

# **ANALISIS *DIVIDEND DISCOUNTED MODEL* (DDM) UNTUK PENILAIAN HARGA SAHAM DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**

**( Studi pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Tercatat di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2009 – 2013)**

## **SKRIPSI**

**Diajukan untuk menempuh ujian sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**RAHMA CYNTHIA DEWI**

**NIM. 105030200111050**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2014**

## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis *Dividend Discounted Model* (DDM) untuk Penilaian Harga Saham  
dalam Pengambilan Keputusan Investasi  
(Studi pada Perusahaan Sub – Sektor Semen yang Tercatat di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2009 – 2013 )

Disusun oleh : Rahma Cynthia Dewi

NIM : 105030200111050

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

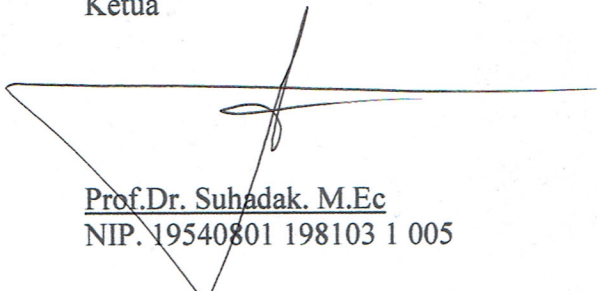
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 12 September 2014


Komisi Pembimbing,

Ketua

Anggota



Prof. Dr. Suhadak. M.Ec  
NIP. 19540801 198103 1 005



Drs. Rustam Hidayat, M.Si  
NIP. 19570909 198303 1 001

## TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu  
Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 3 Nopember 2014

Jam : 08.00 – 10.00 WIB

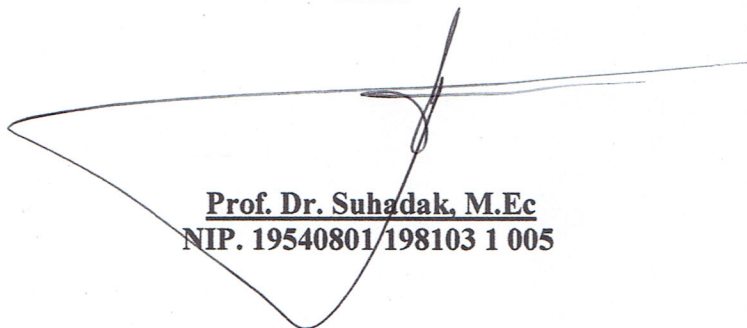
Skripsi atas nama : Rahma Cynthia Dewi

Judul : Analisis *Dividend Discounted Model* (DDM) untuk Penilaian  
Harga Saham dalam Pengambilan Keputusan Investasi  
(Studi pada Perusahaan Sub – Sektor Semen yang Tercatat di  
Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013 )

dan dinyatakan LULUS.

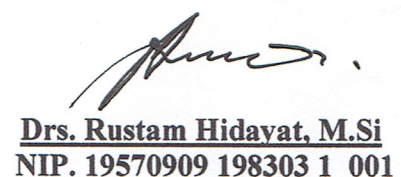
### Majelis Penguji

Ketua



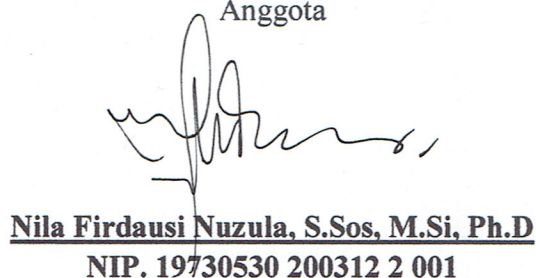
**Prof. Dr. Suhadak, M.Ec**  
NIP. 19540801/198103 1 005

Anggota



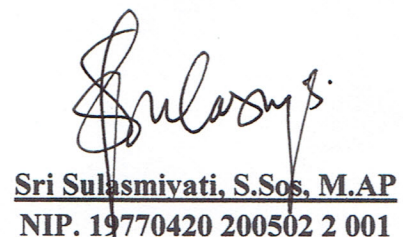
**Drs. Rustam Hidayat, M.Si**  
NIP. 19570909 198303 1 001

Anggota



**Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, Ph.D**  
NIP. 19730530 200312 2 001

Anggota



**Sri Sulasmiyati, S.Sos, M.AP**  
NIP. 19770420 200502 2 001

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya didalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat2 dan pasal 70).

Malang, 9 September 2014



**Rahma Cynthia Dewi**  
**NIM 105030200111050**



## MOTTO

*You will achieve a success quickly when in good feelings, good thoughts, and urge  
all those good things*





## RINGKASAN

Rahma Cynthia Dewi, 2014, **Analisis *Dividend Discounted Model (DDM)* untuk Penilaian Harga Saham dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Sub – Sektor Semen yang tercatat di BEI Tahun 2009–2013)**, Prof. Dr. Suhadak, M.Ec, Drs. Rustam Hidayat, M.Si, 145 Hal+xi

Penelitian ini didasarkan atas risiko yang dialami oleh investor ketika menginvestasikan dana dalam saham. Investor dapat mengurangi risiko dengan menganalisis kewajaran harga saham. Penggunaan Metode Diskonto Dividen dengan Model Pertumbuhan Konstan bertujuan untuk mengetahui nilai intrinsik saham kemudian membandingkannya dengan nilai pasar. Penggunaan Metode Metode Diskonto Dividen bertujuan untuk mengetahui nilai intrinsik saham yang dihitung dengan memprediksi dividen yang akan diterima di masa depan. Menilai kewajaran harga saham digunakan sebagai pengambilan keputusan investasi dana dalam saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan obyek penelitian Perusahaan Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil akhir dengan menggunakan Metode Diskonto Dividen dengan Model Pertumbuhan Konstan menunjukkan bahwa sampel penelitian menunjukkan posisi yang berbeda. Pertama, saham INTP berada pada posisi *undervalued*, keputusan investasi yang tepat adalah membeli saham-saham tersebut bagi calon investor dan menahan (*hold*) saham tersebut. Kedua, SMGR berada pada posisi *overvalued*, keputusan investasi yang tepat adalah tidak membeli saham tersebut bagi calon investor dan menjual sahamnya bagi investor yang memiliki saham tersebut.

Kata Kunci: Diskonto Dividen, Nilai Intrinsik, Kewajaran Harga Saham.



## ABSTRACT

Rahma Cynthia Dewi, 2014, **Analysis Dividend Discounted Model for Stock Price Valuation in The Decision Making on Investment (Study on Sub Sector – Cement Company were recorded of Indonesian Stock Exchange Period 2009 -2013)**, Prof. Dr. Suhadak M.Ec, Drs. Rustam Hidayat, M.Si, 145 Pg + xi

*This research based on the risk that experience by investor when invest funds in a stock. Investor can reduce risk by analyzing stock price reasonableness. Using Dividend Discount Method with Constant Growth Model is intent to know stock's intrinsic value then compare with market value. Using Dividend Discount Method intent to know stock's intrinsic value is calculated by predicting the dividend to be received in the future. Assessing the reasonableness of the price of the stock used as fund investment decisions in stock. Research type is descriptive research on Sub Sector Cement Company as a research object in Indonesia Stock Exchange. Sample selection use purposive sampling method. Final result by using, first Dividend Discount Method with Constant Growth Model indicates that the sample showed a different position. First, INTP is at an undervalued position, the right investment decision is to buy that stocks for potential investors and hold that stocks for investors. Second, SMGR is at an overvalued position, the right investment decision for the investor is not to buy shares to potential investors and sell the shares to investors who own the stock.*

**Keywords:** *Dividend Discount, Intrinsic Value, Stock Price Reasonableness.*



## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan limpahan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis *Dividend Discounted Model* (DDM) Untuk Penilaian Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Tercatat di BEI Tahun 2009-2013)”.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis (S. AB) pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulisan Skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Untuk itu, peneliti menyampaikan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
2. Ibu Prof. Endang Siti Astuti, M.Si dan Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos, MIB selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
3. Bapak Dr. Wilopo, M.AB dan Bapak Rizki Yudhi Dewantara, S.AP, M. AP selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
4. Bapak Prof. Dr. Suhadak, M.Ec selaku Ketua Komisi Pembimbing dan Bapak Drs. Rustam Hidayat, M.Si selaku Anggota Komisi Pembimbing.

5. Kedua orang tua yang telah memberikan dukungan penuh dan doa kepada peneliti.
6. Keempat kakak yang telah memberikan dukungan dan masukan kepada peneliti.
7. Seluruh sahabat dan teman-teman Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya angkatan 2010.
8. Seluruh pihak yang turut membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan, baik dari sudut redaksional maupun substansial. Demi kesempurnaan skripsi ini, peneliti mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun dari seluruh pembaca. Semoga skripsi ini bermanfaat dan memberikan sumbangan yang berarti bagi seluruh pembaca.

Malang, 12 September 2014

Peneliti

## DAFTAR ISI

MOTTO.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS .....	iii
RINGKASAN .....	iv
SUMMARY .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR LAMPIRAN .....	xi

### BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	7
C. Tujuan Penelitian .....	7
D. Kontribusi Penelitian .....	8
E. Sistematika Pembahasan .....	8

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal .....	11
1. Pengertian Pasar Modal .....	11
2. Peranan, Manfaat dan Fungsi Pasar Modal .....	12
3. Produk Pasar Modal .....	14
4. Jenis-Jenis Pasar Modal .....	14
B. Investasi Dalam Saham .....	15
1. Pengertian Investasi .....	15
2. Tujuan Investasi .....	16
3. Proses Investasi .....	16
4. Teknik Pengambilan Keputusan .....	17
C. Saham .....	19
1. Pengertian Saham .....	19
2. Jenis-Jenis Saham .....	20
3. Pengertian Nilai dan Harga Saham .....	21
4. Estimasi Harga Saham .....	21
5. Pendekatan <i>Dividend Discounted Model</i> .....	22
6. Harga Saham sebagai Indikator Nilai Perusahaan .....	26
7. Keuntungan dan Resiko Investasi Saham .....	26
D. Keputusan Investasi .....	29

### BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian .....	32
---------------------------	----



B. Fokus Penelitian .....	32
C. Lokasi Penelitian .....	33
D. Populasi dan Sampel .....	33
E. Variabel dan Pengukurannya .....	35
F. Sumber Data .....	36
G. Teknik Pengumpulan Data .....	36
H. Analisis Data .....	37

#### **BAB IV METODE PENELITIAN**

A. Gambaran Umum Perusahaan .....	41
B. Analisis dan Interpretasi .....	45

#### **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	61
B. Saran .....	62

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>65</b>
-----------------------------	-----------



## DAFTAR TABEL

No	Judul	Hal.
1.	Dividen yang Diterima dan Harga Saham Perusahaan Semen .....	6
2.	Daftar Perusahaan yang Membagikan Dividen Setiap Tahun Selama Periode 2009-2013 .....	34
3.	Definisi dan Pengukuran .....	35
4.	Perhitungan DPR PT Indocement Tunggal Prakarsa .....	45
5.	Perhitungan DPR PT Semen Indonesia .....	46
6.	Perhitungan Data Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa .....	47
7.	Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Dividen dan Jumlah Total Tingkat Pertumbuhan Dividen PT Indocement Tunggal Prakarsa .....	47
8.	Perhitungan Data Keuangan PT Semen Indonesia .....	50
9.	Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Dividend an Jumlah Total Tingkat Pertumbuhan Dividen PT Semen Indonesia .....	50
10.	Hasil Perhitungan Rata-Rata Pertumbuhan dan Estimasi Dividen .....	52
11.	Hasil Perhitungan Required Rate Of Return Masing-Masing Sampel .....	55
12.	Perbandingan Hasil Perhitungan Harga Intrinsik, Harga Pasar ( <i>Closing Price</i> ) dan Harga Pasar <i>Opening Price</i> Masing-Masing Sampel .....	57
13.	Hasil Perhitungan Penilaian Kewajaran Saham .....	57
14.	Perhitungan Rata-Rata Pertumbuhan Dividen, Estimasi Dividen dan Required Rate Of Return Tahun 2014 .....	58

## DAFTAR LAMPIRAN

1. Closing Price PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2008-2014 .....	68
2. ICMD PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk .....	80
3. Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2009-2014 .....	83
4. Closing Price PT Semen Indonesia Tbk Tahun 2008-2014 .....	110
5. ICMD PT Semen Indonesia Prakarsa Tbk .....	122
6. Laporan Keuangan PT Semen Indonesia Tbk Tahun 2009-2014 .....	125
7. Surat Keterangan Penelitian .....	144
8. Curriculum Vitae .....	145



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam pasar modern, khususnya bagi perekonomian suatu negara. Di dalam perekonomian modern, kebutuhan dana bagi perusahaan di dapatkan dari pasar modal, yang merupakan salah satu sumber dana eksternal. Pasar modal memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk bersaing secara sehat guna menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Pasar modal menyediakan alternatif investasi bagi investor untuk melakukan investasi jangka panjang atau jangka pendek. Menurut Darmadji (2006:2) “ pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.”

Fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Fungsi keuangan pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* (imbalan) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dapat di simpulkan dari dua fungsi tersebut bahwa transaksi di pasar modal merupakan suatu transaksi yang menguntungkan di

samping transaksi pada pasar uang. Pasar modal memberikan alternatif dalam berinvestasi bagi investor.

Menurut Hartono (2011:5) Investasi adalah penyimpanan uang dengan tujuan memperoleh *return*, yang diharapkan lebih besar di banding bunga deposito, untuk memenuhi tujuan yang ingin dicapai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan, atau dapat diartikan juga sebagai suatu pengorbanan dalam bentuk penundaan pengeluaran sekarang untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang lebih baik di masa datang.

Salah satu diantara instrument pasar modal yang dapat dijadikan sarana pilihan oleh investor untuk menginvestasikan dananya adalah saham (*stock*). Saham (*stock*) merupakan instrument pasar modal yang populer dan menarik karena memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Saham merupakan salah satu instrument investasi yang memiliki *high return*, yaitu apabila harga saham naik secara cepat tetapi sebanding dengan tingkat risiko yang ditanggung (*high risk*). *High risk* di sini berarti apabila suatu ketika harga saham dapat merosot secara cepat. Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam saham yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dua unsur ini (*risk* dan *return*) selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding.

Ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung oleh investor dari investasi tersebut. Investor yang berani umumnya akan memilih risiko yang lebih tinggi dengan harapan akan memperoleh *return* yang tinggi pula. Sebaliknya, investor yang tidak



mau menanggung risiko yang tinggi, tentu tidak dapat mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi.

*Return* yang diharapkan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan return yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan *return* yang diantisipasi investor di masa datang. *Return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang diperoleh investor pada masa lalu. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* aktual merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi.

Fakta obyektif adalah bahwa investasi saham bersifat fluktuatif. Harga saham bisa naik dan bisa turun, sama halnya dengan harga barang atau komoditi di pasar. Sesuai dengan teori ekonomi, naik dan turunnya harga merupakan sesuatu yang wajar karena hal itu digerakan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika permintaan tinggi maka menyebabkan harga akan naik, sebaliknya jika penawaran tinggi maka menyebabkan harga akan turun. Proses dalam sistem perdagangan saham yaitu saat perubahan harga bisa berlangsung dengan sangat cepat. Karena pasarnya terkonsentrasi di satu tempat, waktu perdagangannya yang dibatasi dan didukung dengan sistem teknologi yang canggih. Melihat sistem perdagangan seperti itu, perubahan harga saham bisa terjadi bukan dalam hitungan jam atau menit, tapi perubahan harga saham terjadi dalam hitungan detik. ([www.economy\\_okezone.com](http://www.economy_okezone.com)).

Investor yang ingin menginvestasikan dananya ke dalam saham hendaknya melakukan evaluasi terlebih dahulu. Penilaian saham dikenal ada



tiga jenis nilai, yaitu : nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham. Di sini yang akan dibahas adalah nilai intrinsiknya. Nilai intrinsik suatu saham atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Investor berkepentingan untuk mengetahui nilai intrinsik dalam suatu perusahaan. Investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan jika ingin melakukan transaksi jual dan beli saham. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Situasi seperti ini, investor bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut. Sebaliknya, jika nilai pasar suatu saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong saham murah (*undervalued*), sehingga investor sebaiknya membeli saham tersebut.

Perhitungan harga intrinsik dapat dilakukan dengan menggunakan model diskonto dividen (*Dividend Discounted Models/DDM*). *Dividend Discounted Models* ini termasuk dalam pendekatan nilai sekarang untuk menentukan harga intrinsik. Pendekatan nilai sekarang ditentukan oleh komponen aliran kas (*cash flow*). Aliran kas yang bisa digunakan dalam penelitian saham adalah *earning* perusahaan. Berdasarkan sudut pandang investor yang membeli saham, aliran kas (*cash flow*) yang akan diterima investor adalah *earning* perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen (Tandelilin, 2010:305). Aliran kas kepada investor dalam bentuk dividen inilah yang bisa dijadikan bahan penilaian saham dengan pendekatan nilai sekarang.

Menurut Tandelilin, (2010:306) Model Diskonto Dividen (*Dividend Discounted Models*) merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa datang. Model Diskonto Dividen didapat dari penjumlahan dividen dibagi dengan tingkat diskonto suatu saham (Sunariyah, 2006:93), akan tetapi dalam praktiknya banyak perusahaan yang membayar dividen dengan jumlah yang tidak teratur atau fluktuatif.

Pendekatan DDM (*Dividend Discounted Models*), merupakan suatu pendekatan yang terdapat dalam analisis fundamental atau analisis perusahaan yang dilakukan dengan mengaitkan antara *cash flow* yang diharapkan dari dividen yang dibayarkan perusahaan atas saham yang dimiliki. Selain itu pendekatan ini beranggapan bahwa harga saham bisa dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu dividen tahunan, pertumbuhan dividen, dan *required rate of return*. Dividen tahunan ini merupakan *income* yang diterima oleh para investor pemegang saham, dan untuk pertumbuhan dividen merupakan tingkat pertumbuhan dividen dari pendapatan bersih setelah pajak per saham, sedangkan *required rate of return* merupakan tingkat keuntungan yang diisyaratkan bagi pemodal. Keputusan investor sangat ditentukan oleh pendapatan yang akan diterima di masa yang akan datang (*future income*). *Future income* tersebut akan diproses harus di-presentvalue-kan atau dinamakan dengan *discounted*.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang cukup tinggi mendorong pertumbuhan pembangunan di Indonesia termasuk pembangunan di sektor



properti dan infrastruktur. Pembangunan sektor properti juga infrastruktur fisik berupa bangunan, jalan, jembatan, pelabuhan, bandara dan lain-lain, membutuhkan semen sebagai salah satu bahan baku yang utama. Hal ini menyebabkan kebutuhan semen semakin meningkat oleh karena itu industri semen di Indonesia harus semakin bertumbuh dan berkembang untuk memenuhi permintaan semen yang semakin tinggi.

Saat ini industri semen di Indonesia didominasi 3 pemain utama yang telah *go public* yaitu PT Semen Indonesia Tbk, PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk, dan PT Holcim Indonesia Tbk. Selain itu terdapat beberapa perusahaan semen lain seperti PT Semen Bosowa Maros, PT Semen Andalas, PT Semen Baturaja Tbk, PT Semen Kupang dan PT Lafarge Cement Indonesia. Perusahaan semen yang membagi dividen pertahun hanya PT Indocemen Tungal Prakarsa Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk. Investor mulai tertarik untuk investasi ke saham karena melihat dividen yang diterima pertahun. Investor umumnya melihat pembagian dividen selama 5 tahun terakhir.

**Tabel.1 Dividen yang Diterima dan Harga Saham Perusahaan Semen**

Kode Perusahaan	Keterangan	2009	2010	2011	2012	2013
INTP	Dividen	225	263	293	450	900
	Harga Saham/ lbr (Rp)	13,700	15,950	17,050	22,450	20,000
SMGR	Dividen	308	306	331	368	407
	Harga Saham/ lbr (Rp)	7,750	9,450	11,450	15,850	14,150

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2014) data telah diolah



Berdasarkan pernyataan dari hal – hal di atas, maka perlu untuk melakukan penelitian saham perusahaan – perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun judul dari penelitian ini adalah “ **Analisis *Dividend Discounted Model* (DDM) untuk Penilaian Harga Saham dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Sub – Sektor Semen yang Tercatat di BEI Tahun 2009 – 2013)**”

### **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dalam penelitian ini dapat ditarik suatu rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kondisi saham perusahaan semen berdasarkan *dividend growth* pada tahun 2009 – 2013 ?
2. Berapakah harga intrinsik dari saham – saham perusahaan semen menurut analisis DDM ?
3. Bagaimana pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor semen berdasarkan nilai intrinsik saham?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui kondisi saham perusahaan semen berdasarkan *dividend growth* pada tahun 2009 – 2013.
2. Mengetahui harga intrinsik dari saham – saham perusahaan semen menurut analisis DDM.
3. Mengetahui cara pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor semen berdasarkan nilai intrinsik saham.

#### D. Kontribusi Penelitian

##### 1. Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih luas di bidang keuangan dan pasar modal mengenai penerapan analisis fundamental dengan pendekatan *Dividend Discount Models* dalam mengambil keputusan investasi saham. Selain itu juga sebagai alat analisis terhadap saham yang ditawarkan sehingga menghasilkan keputusan yang tepat dalam berinvestasi saham.

##### 2. Kontribusi Akademis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dan masukan bagi penelitian lebih lanjut mengenai analisis fundamental khususnya mengenai *Dividend Discounted Models*.
- b. Menambah wawasan dan pengetahuan peneliti dan pihak lain tentang hal yang berhubungan dengan investasi dan pasar modal serta perannya dalam kehidupan ekonomi secara financial.

#### E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini ditunjukkan untuk mempermudah dalam memberikan gambaran secara keseluruhan mengenai isi dari penelitian ini, yakni :

##### BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini mencakup latar belakang penelitian yang berupa alasan peneliti memilih topik, rumusan masalah yang akan dikaji,

tujuan dari kegiatan penelitian yang dilakukan, kontribusi dari adanya penelitian dan sistematika pembahasannya.

## **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan berbagai teori dan pendapat para ahli yang berkaitan dengan judul yang diambil. Teori – teori yang digunakan antara lain terkait dengan masalah pasar modal, investasi, saham, pendekatan yang menentukan nilai saham dengan pendekatan DDM. Disamping itu juga dijelaskan tentang keputusan dalam berinvestasi.

## **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini dijelaskan tentang metode dalam melakukan penelitian dan bagaimana penulis mengelola dan menganalisis data yang diperoleh. Dimulai dari jenis penelitian, fokus penelitian, pemilihan lokasi penelitian, populasi dan sampel penelitian, variabel dan pengukurannya, sumber data, teknik pengumpulan data dan metode analisis data.

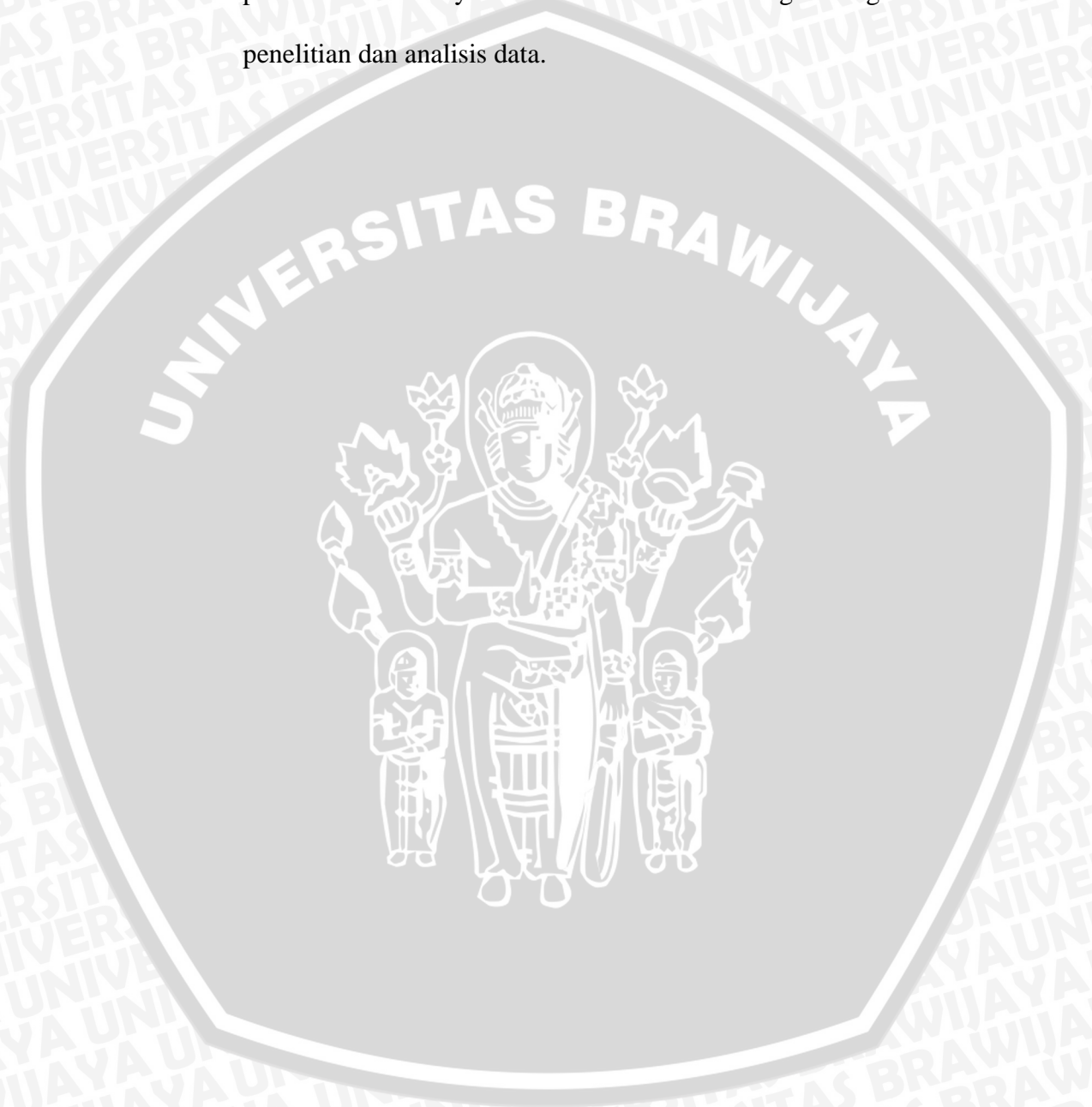
## **BAB IV : PEMBAHASAN**

Bab ini diuraikan tentang bagaimana analisis data yang telah diperoleh selama penelitian berlangsung dan kemudian memaparkan hasil dari analisis tersebut. Diberikan pula jawaban secara alamiah atas permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini.



## BAB V : PENUTUP

Berisi tentang kesimpulan dari hasil – hasil yang telah dianalisis pada bab sebelumnya dan saran – saran sehubungan dengan hasil penelitian dan analisis data.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Pasar Modal

##### 1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:26) Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Husnan (2009:1) menjelaskan pengertian pasar modal lebih spesifik, yaitu :

Secara formal pasar modal bisa di definisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan , baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Pasar modal bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan instrument keuangan yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun. Jadi dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan saham dan obligasi. Pasar modal merupakan pasar untuk jangka panjang.

Menurut Tandelilin (2010:26) Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relative besar adalah sektor – sektor yang paling produktif

yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan – perusahaan tersebut.

## 2. Peranan, Manfaat dan Fungsi Pasar Modal

Setiap lembaga atau organisasi didirikan pasti memiliki tujuan dan peranan, tidak terkecuali dengan pasar modal. Menurut Darmadji (2006:2)

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi adalah pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Sedangkan fungsi keuangan adalah pasar modal dapat memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi pemilik dana.

Pendapat di atas dijabarkan lebih spesifik oleh Sunariyah (2006:5) menjelaskan bahwa pasar modal memiliki peran penting dalam suatu negara. Hampir semua negara memiliki pasar modal, yang bertujuan untuk memfasilitasi bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal, peran pasar modal dapat dilihat dari 5 aspek berikut :

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka.
- b. Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (return) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para pemodal. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
- c. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut pada setiap saat.
- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.



- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi pemodal, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya.

Pasar modal yang maju dan berkembang pesat merupakan impian banyak negara. Banyak negara berlomba mamajukan pasar modal melalui berbagai kebijakan, baik yang bersifat langsung maupun tidak langsung. Adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian dapat meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan, sehingga dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar, dan selanjutnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Menurut Darmadji (2006:2) pasar modal memberikan banyak manfaat, diantaranya :

- a. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara.
- d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- e. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
- g. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- h. Membina iklim keterbukaan dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
- i. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat.

Sesuai pernyataan Darmadji (2006 : 3), melalui pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian suatu negara dapat meningkat akibat

adanya pendanaan perusahaan-perusahaan oleh masyarakat, yang bertujuan untuk menghasilkan tingkat pengembalian relatif maksimal terhadap masyarakat pula.

### 3. Produk Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:30) Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas (*securities*), atau juga disebut efek atau surat berharga, merupakan asset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Undang – Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivative dari efek. Sekuritas diperdagangkan di pasar finansial (*financial market*), yang terdiri dari pasar modal dan pasar uang.

Pada prinsipnya pasar modal merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang atau ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Pasar modal di Indonesia memperdagangkan berbagai sekuritas jangka panjang antara lain, saham biasa, saham preferen, obligasi perusahaan dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti *right*, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka, dan reksadana.

### 4. Jenis – Jenis Pasar Modal

Menurut Sunariyah (2006:13) pasar modal dibedakan menjadi 4, yaitu:

#### a. Pasar Perdana ( *Primary Market* )

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan dipasar sekunder.

#### b. Pasar Sekunder ( *Secondary Market* )

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah melalui masa penjualan dipasar perdana. Harga saham dipasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.



**c. Pasar Ketiga (*Third Market*)**

Pasar ketiga ini adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*).

**d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)**

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*). Transaksi ini dilakukan secara tatap muka antara investor jual untuk saham atas pembawa.

**B. Investasi dalam Saham**

**1. Pengertian Investasi**

Menurut Mustafa (2008:34) Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa inggris, yaitu *investment*. Kata invest sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Dalam webster's New Collegiate Dictionary kata invest didefinisikan sebagai *to make use off for future benefits or advantages and to commit ( money ) in order ear a financial return*. Selanjutnya kata invest, diartikan sebagai *the outlay of money use for income or profit*.

Pasar modal dan keuangan investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Sedangkan dalam kamus lengkap ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada finansial assets dan investasi pada real assets. Investasi pada finansial asset dilakukan di pasar uang, misalnya di pasar uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, warrant, opsi, dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada real asset dapat dilakukan dengan pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambang, perkebunan, dan yang lainnya.



## 2. Tujuan Investasi

Tujuan investasi adalah mendapatkan sejumlah pendapatan keuntungan. Menurut Tandelilin (2010:8) ada beberapa motif mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :

- a) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.  
Bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- b) Mengurangi tekanan inflasi  
Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c) Sebagai usaha untuk menghemat pajak.  
Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang – bidang usaha tertentu.

## 3. Proses Investasi

Proses investasi adalah suatu rangkaian aktivitas yang menghasilkan di dalam pembelian aset nyata / surat berharga. Proses investasi berkisar tentang keputusan - keputusan investasi yang berhubungan untuk memaksimumkan kekayaan investor. Langkah - langkah dalam proses investasi menurut Husnan, (2009:48) :

- a. Menentukan kebijakan investasi  
Investor menentukan apa tujuannya investasi, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan. Mengetahui sikap investor terhadap risiko. Setiap investor harus mau menerima risiko investasi yang terkadang di dalam aset riil maupun surat berharga, dan dapat mengidentifikasi kombinasi pengembalian dan risiko yang dapat diterima. Dengan kata lain, sebelum menerima risiko investasi, investor harus berada pada posisi finansial yang logis, dan harus siap menggunakan alasan-alasan yang masuk akal untuk proses pembuatan keputusan.

- b. Analisis sekuritas  
Tahap ini berarti melakukan analisis terhadap sekuritas. Ada dua cara yang digunakan, yaitu analisis teknikal dan fundamental.
- c. Pembentukan portofolio  
Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proposi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut.
- d. Melakukan revisi portofolio  
Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang sekarang dimiliki tidak lagi optimal, atau tidak sesuai dengan preferensi risiko investor, maka investor dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.
- e. Evaluasi kinerja portofolio  
Tahap ini investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung.

#### **4. Teknik Pengambilan Keputusan Investasi**

Upaya untuk merumuskan bagaimana menentukan harga saham yang seharusnya telah dilakukan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi. Namun, hipotesa pasar modal yang efisien sulit bagi investor untuk terus menerus mengalahkan pasar, dan memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan maksud supaya sesuai dengan risiko yang ditanggung.

Melihat dari tujuan investasi yang mencari keuntungan sebesar – besarnya dalam waktu yang sesingkat mungkin. Perlu adanya alat ukur untuk mengetahui risiko yang akan dihadapi dan keuntungan yang akan diperoleh.

Terdapat dua analisis, yaitu :

##### **a) Analisis Teknikal**

Analisis teknikal merupakan analisis yang memperhatikan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Analisis ini akan menentukan nilai saham



dengan menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi saham. Harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) terhadap saham tersebut.

Menurut Widodoatmodjo (2007:77), “analisis teknikal merupakan salah satu metode penilaian saham dengan mengamati pembentukan harga saham dengan berbagai varian yang mungkin terjadi dibandingkan dengan perilaku harga sebelumnya.” Analisis teknikal mengasumsikan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu lalu sehingga perubahan harga saham mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

Analisis teknikal biasanya menggunakan data yang berupa grafik untuk dianalisis dengan mengamati grafik tersebut dapat diketahui pola pergerakan saham dan kecenderungan harga, memperkirakan kemungkinan waktu dan jarak kecenderungan, serta memilih saat yang paling menguntungkan untuk masuk dan keluar pasar. Sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk investasi.

#### **b) Analisis Fundamental**

Analisis fundamental merupakan alat analisis yang sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Widodoatmodjo (2007:263) menyatakan bahwa “analisis fundamental sebenarnya merupakan metode analisis saham dengan melakukan penilaian atas laporan keuangan.” Menurut Darmadji (2006:189), “analisis fundamental merupakan salah satu cara



melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan”. Analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksikan nilai suatu saham.

Menurut Husnan (2009:307) analisis fundamental mencoba memperhitungkan harga saham di masa yang akan datang dengan (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan dalam analisis fundamental adalah : pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian ekuitas, margin laba, dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi faktor internal tetapi juga faktor-faktor eksternal, yaitu kondisi ekonomi dan industri.

## C. Saham

### 1. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (<http://www.idx.co.id>). Menurut Samsul (2006:160) saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas.

Menurut Husnan (2009:279), menyebutkan bahwa sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang

memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Sedangkan, menurut Tandelilin (2010:32) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

## 2. Jenis – Jenis Saham

Menurut Darmadji (2006:11) berdasarkan cara pengalihannya, saham pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*)  
Di atas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan atas saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik saham atas unjuk ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya, karena jika saham tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat meminta gantinya.
- 2) Saham atas nama (*registered stock*)  
Di atas sertifikat saham dituliskan nama pemiliknya. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dengan buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham tersebut hilang, pemilik dapat meminta gantinya.

Sedangkan, berdasarkan manfaat yang diperoleh oleh pemilik, saham juga dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

- 1) Saham biasa  
Saham biasa merupakan sumber keuangan utama yang harus ada pada suatu perusahaan publik dan merupakan surat berharga yang paling umum dan dominan diperdagangkan di Bursa Efek. Bodie *et al.* (2005:97), menjelaskan pengertian saham biasa adalah “kepemilikan atas hak sekuritas oleh pemilik modal perusahaan akan diumumkan kepada masyarakat.” Pemilik berhak menentukan apakah akan menerima dividen atau menduduki posisi di dalam perusahaan.
- 2) Saham preferen  
Saham preferen memiliki hak untuk didahulukan dalam pembagian laba dan sisa aset dalam likuidasi dibandingkan dengan saham



biasa. Perbedaannya dengan saham biasa adalah saham preferen yang memiliki dividen yang tetap, namun seperti halnya saham, saham preferen tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Menurut Darmadji (2006:12) “saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga dan obligasi), tetapi juga bisa mendatangkan hasil yang dikehendaki investor”

### 3. Pengertian Nilai dan Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga jual saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Harga saham menurut Susanto (2004:12), yaitu “harga yang ditentukan secara lelang kontinu.” Menurut Sartono (2006:70) “harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.”

Harga saham mengalami perubahan naik turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun.

### 4. Estimasi Harga Saham

Menurut Samsul (2006:166) pergerakan harga saham setiap detik selalu dipelajari oleh banyak *day trader*. *Day trader* banyak menggunakan analisis teknis untuk mempelajari harga saham dari menit ke menit dan dari hari ke hari, sehingga menemukan suatu pola pergerakan harga pasar. Analisis



teknis sangat cocok digunakan dalam keadaan ekonomi yang relatif stabil. Namun ketika kondisi ekonomi sedang bergejolak, rawan untuk melakukan analisis teknis. Karena pergerakan harga tidak dapat diprediksi (*unpredictable*). Oleh karena itu digunakan analisis fundamental.

Salah satunya adalah menggunakan Pendekatan DDM (*Dividend Discounted Models*), merupakan suatu pendekatan yang terdapat dalam analisis fundamental atau analisis perusahaan yang dilakukan dengan mengaitkan antara *cash flow* yang diharapkan dari dividen yang dibayarkan perusahaan atas saham yang dimiliki. Pendekatan ini beranggapan bahwa harga saham bisa dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu dividen tahunan, pertumbuhan dividen, dan *required rate of return*. Dengan analisis ini investor dapat memprediksi berapa besar *return* yang akan diterima di masa depan (*future income*).

## 5. Pendekatan Dividen Discounted Model

Penentuan nilai saham menggunakan pendekatan DDM harus meramalkan faktor-faktor sebagai berikut:

### 1. Growth Rate (*g*)

Yaitu estimasi atau harapan tingkat pertumbuhan dividen dari pendapatan bersih setelah pajak per saham.

Rumus:

$$g = \frac{D_n - D_0}{D_0}$$

Keterangan :

*g* : Tingkat pertumbuhan dividen  
*D<sub>n</sub>* : Dividen saat ini  
*D<sub>0</sub>* : Dividen tahun sebelumnya

Terlebih dahulu menentukan :

#### a. Return On Equity (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Sumber : Tandelilin (2010:372)

b. *Dividend Pay Out Rasio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Keterangan :

DPS : Dividen per lembar saham

EPS : *Earning* per lembar saham

Sumber : Tandelilin (2010:385)

1) *Earning Per Share (EPS)*

Yaitu harapan atau ekspektasi pendapatan bersih setelah bunga dan pajak per lembar saham.

$$\text{Rumus : } EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Sumber : Tandelilin (2010:374)

2. Menentukan Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (*Required Rate of Return*)

Return minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi.

Rumus:

$$k = \frac{(1 - b)E}{P} + \bar{g}$$

Keterangan :

k : Tingkat return yang diharapkan investor

b : Rasio laba ditahan

E : Laba per saham

P : Harga aktual saham (*closing price*)

$\bar{g}$  : Rata-rata pertumbuhan dividen saham

Rumus diatas bisa disederhanakan lagi menggunakan rumus berikut:

$$k = \frac{D}{P} + \bar{g}$$

Keterangan :

k : Tingkat return yang diharapkan investor  
 D : Dividen aktual  
 P : Harga aktual saham (*closing price*)  
 $\bar{g}$  : Rata-rata pertumbuhan dividen saham

Sumber : *Financial Analysts Journal* (2010:3)

Model diskonto dividen (DDM) merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa datang. Secara matematis, model ini bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+k)^\infty}$$

$$\bar{P}_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

Keterangan :

$P_0$  : Nilai intrinsik saham dengan model diskonto dividen  
 $D_1, D_2, \dots, D_\infty$  : Dividen yang akan diterima di masa datang  
 k : Tingkat return yang diharapkan investor

Sumber : *Tandelilin* (2010:306)

Menurut Tandelilin (2010:307) macam-macam model dari pendekatan ini antara lain:

#### 1. *Zero Growth Model* ( Model Pertumbuhan Nol)

Model ini berasumsi bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan. Dengan kata lain, jumlah dividen yang akan dibayarkan akan tetap sama dari waktu ke waktu. Model pertumbuhan nol ini sebenarnya sama dengan prinsip perhitungan saham preferens karena dividen yang dibayarkan diasumsikan akan selalu sama



dan tidak akan mengalami perubahan pertumbuhan sepanjang waktu. Rumus untuk menilai saham dengan model ini adalah :

$$P_0 = \frac{D_0}{k}$$

Keterangan :

$P_0$  : Nilai intrinsik saham

$D_0$ : Dividen tahun sebelumnya

$k$  : Tingkat return yang diharapkan investor

## 2. *The Constant Growth Model* ( Model Pertumbuhan Konstan)

Model pertumbuhan konstan juga disebut sebagai model Gordon, setelah Myron J. Gordon mengembangkan dan mempopulerkan model ini. Model ini dipakai untuk menentukan nilai saham, jika dividen yang dibayarkan mengalami nilai pertumbuhan secara konstan selama waktu tak terbatas, di mana  $g_{t+1} = g_t$  untuk semua waktu  $t$ . Persamaan model pertumbuhan konstan ini dituliskan sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(1+k)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+k)^2} + \frac{D_0(1+g)^3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_0(1+g)^\infty}{(1+k)^\infty}$$

Rumus tersebut bisa disederhanakan menjadi :

$$P_0 = \frac{D_t}{k - \bar{g}}$$

Keterangan :

$P_0$  : Nilai intrinsik saham

$D_t$  : Estimasi dividen

$k$  : Tingkat return yang diisyaratkan investor

$\bar{g}$ : Rata – rata nilai pertumbuhan

## 3. Model Pertumbuhan Tidak Konstan (Ganda)

Model ini dipakai untuk menentukan nilai saham, jika dividen yang dibayarkan mengalami nilai pertumbuhan secara tidak konstan selama

waktu tak terbatas. Proses perhitungan nilai saham dengan menggunakan model pertumbuhan tidak konstan bisa dilakukan dengan rumus :

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n(1+g_c)}{k-g_c} \frac{1}{(1+k)^n}$$

Keterangan :

- $P_0$  = nilai intrinsik saham
- $n$  = jumlah tahun selama periode pembayaran dividen supernormal
- $D_0$  = dividen saat ini ( tahun pertama)
- $g_1$  = pertumbuhan dividen supernormal
- $D_n$  = dividen pada akhir tahun pertumbuhan dividen supernormal
- $g_c$  = pertumbuhan dividen yang konstan
- $k$  = tingkat return yang diisyaratkan investor

## 6. Harga Saham sebagai Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Samsul (2006:200) harga saham cenderung lebih tinggi ketika perusahaan mempunyai banyak peluang bagi investasi yang menguntungkan, karena dari peluang laba ini berarti mengisyaratkan pendapatan masa depan yang lebih tinggi untuk para pemegang saham. Jadi harga saham mencerminkan insentif keputusan untuk melakukan investasi, perusahaan mendasarkan keputusan investasinya pada rasio antara nilai pasar modal terpasang (jual) berbanding biaya penggantian modal terpasang (beli).

## 7. Keuntungan dan Risiko Investasi Saham

### a. Keuntungan

#### 1. Dividen

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada semua pemegang saham (Darmadji, 2006 : 11).Biasanya dilakukan

satu tahun sekali. Bentuk dari dividen itu sendiri, bisa berupa uang tunai ataupun bentuk penambahan saham.

## 2. Capital Gain

Ekspektasi atau motivasi setiap investor adalah mendapatkan keuntungan dari transaksi investasi yang mereka lakukan. Bermain saham memiliki potensi keuntungan dalam dua hal, yaitu pembagian dividen dan kenaikan harga saham (*capital gain*). *Capital gain*, didapat berdasarkan selisih harga jual saham dengan harga beli. Dimana keuntungan didapat bila harga jual saham lebih tinggi dari harga beli saham. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006 : 11) *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

### b. Risiko Investasi Saham

Menurut Darmadji (2006:13), ada beberapa risiko yang dihadapi pemodal dengan kepemilikan sahamnya, yaitu tidak mendapat dividen dan mengalami *capital loss*.

#### 1. Tidak Mendapat Dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika mengalami kerugian. Dengan demikian, potensi ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut

#### 2. Capital Loss

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual



sahamnya dengan harga rendah. Istilah ini dikenal dengan istilah penghentian kerugian (*cut loss*).

Menurut Darmadji (2006:11) disamping risiko di atas, seorang pemegang saham juga masih dihadapkan dengan potensi risiko lainnya, yaitu:

- 1) Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi  
Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, jika sebuah perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delist*. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang saham obligasi dalam pelunasan kewajiban perusahaan. Artinya, setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu akan dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.
- 2) Saham di-*delist* dari bursa  
Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika saham perusahaan di-*delist* dari bursa umumnya adalah karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa.
- 3) Saham dihentikan sementara (*suspensi*)  
Disamping dua risiko di atas, risiko lain yang juga “mengganggu” para investor untuk melakukan aktivitasnya adalah jika suatu saham di-*suspend* atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek, yang menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. Suspensi biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan otoritas bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan perdagangan saham tersebut untuk sementara sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan informasi yang belum jelas tersebut sehingga tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham dapat diperdagangkan kembali seperti semula.

#### D. Keputusan Investasi

Keputusan investasi modal (*capital investment decision*) berkaitan dengan proses perencanaan, penetapan tujuan dan prioritas, pengaturan pendanaan dan penggunaan kriteria tertentu untuk memilih komitmen jangka panjang. Karena keputusan investasi modal menempatkan sejumlah besar sumber daya pada risiko jangka panjang dan secara simultan mempengaruhi perkembangan perusahaan di masa depan, maka hal ini merupakan keputusan terbesar yang harus dibuat. Organisasi memiliki sumber daya terbatas, yang akan digunakan untuk mempertahankan atau meningkatkan profitabilitas jangka panjangnya sehingga keputusan investasi modal yang buruk merupakan bencana.

Adapun dasar keputusan investasi menurut Tandelilin (2010:9) terdiri dari:

##### a. Return

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya.

Return yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam berinvestasi perlu dibedakan antara return yang diharapkan (*expected return*) dan return yang terjadi (*realized return*).

Return yang diharapkan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor dimasa datang. Sedangkan return yang terjadi atau return aktual merupakan return yang telah diperoleh investor dimasa lalu. Antara tingkat return yang diharapkan dan tingkat return aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara return yang diharapkan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. Sehingga dalam berinvestasi, disamping memperhatikan tingkat return, investasi harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.



b. Risiko

Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return harapan. Korelasi langsung antara pengembalian dengan risiko, yaitu : semakin tinggi pengembalian, semakin tinggi risiko. Oleh karena itu, investor harus menjaga tingkat risiko dengan pengembalian yang seimbang.

c. The time faktor

Jangka waktu adalah hal penting dari definisi investasi. Investor dapat menanamkan modalnya pada jangka pendek, jangka menengah, atau jangka panjang. Pemilihan jangka waktu investasi sebenarnya merupakan suatu hal penting yang menunjukkan ekspektasi atau harapan dari investor. Investor selalu menyeleksi jangka waktu dan pengembalian yang bisa memenuhi ekspektasi dari pertimbangan pengembalian dan risiko.

Menurut Tandelilin (2010:66) pada dasarnya terdapat beberapa tahapan dalam pengambilan keputusan investasi antara lain:

a. Menentukan kebijakan investasi

Pada tahapan ini, investor menentukan tujuan investasi dan kemampuan atau kekayaannya yang dapat diinvestasikan, dikarenakan ada hubungan positif antara risiko dan return, maka hal yang tepat bagi para investor untuk menyatakan tujuan investasinya tidak hanya untuk memperoleh keuntungan saja, tetapi juga memahami bahwa ada kemungkinan risiko yang berpotensi menyebabkan kerugian. Jadi, tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

b. Analisis sekuritas

Pada tahapan ini berarti melakukan analisis sekuritas yang meliputi penilaian terhadap sekuritas secara individual atau beberapa kelompok sekuritas. Salah satu tujuan melakukan penilaian tersebut adalah untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga (mispriced).

c. Pembentukan portofolio

Pada tahapan ketiga ini adalah membentuk portofolio yang melibatkan identifikasi aset khusus mana yang akan diinvestasikan dan juga menentukan seberapa besar investasi pada tiap aset tersebut, masalah selektifitas, penentuan waktu, dan diversifikasi perlu menjadi perhatian investor.

d. Melakukan revisi portofolio

Pada tahapan ini, berkenaan dengan pengulangan secara periodik dari tiga langkah sebelumnya. Sejalan dengan waktu, investor mungkin mengubah tujuan investasinya yaitu membentuk portofolio baru yang lebih optimal. Motivasi lainnya disesuaikan dengan preferensi investor tentang risiko dan return itu sendiri.

e. Evaluasi kinerja portofolio

Pada tahapan terakhir ini, investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio secara periodik dalam arti tidak hanya return yang



diperhatikan tetapi juga risiko yang dihadapi. Jadi, diperlukan ukuran yang tepat tentang return dan juga standar risiko yang relevan



### BAB III

#### METODE PENELITIAN

##### A. Jenis Penelitian

Peneliti melakukan penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian dengan menggunakan metode deskriptif ini tidak melakukan pengujian hipotesis. Teknik metode ini lebih sesuai dan mampu menjawab permasalahan yang diteliti. Metode penelitian ini diharapkan pendeskripsian hasil penelitian dan jawaban dapat diberikan dengan jelas.

Menurut Supardi (2005:75) Penelitian deskriptif bertujuan untuk membuat pencandraan secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat populasi atau daerah tertentu. Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang diarahkan untuk memberikan gambaran terhadap gejala-gejala, fakta-fakta, atau kejadian-kejadian secara sistematis dan akurat, mengenai sifat-sifat populasi atau daerah tertentu.

##### B. Fokus Penelitian

Peneliti memilih perusahaan yang bergerak di sektor semen karena di sektor semen banyak investor yang berminat untuk melakukan investasi. Hal ini didukung dengan kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM, akan ada yang dialokasikan untuk infrastruktur. Fokus pemerintah untuk memperbaiki infrastruktur akan memicu meningkatnya permintaan semen, hal ini merupakan kabar baik bagi saham sektor semen. Fokus penelitian ada sebagai berikut:

1. Laporan keuangan perusahaan yang bergerak di sektor semen yaitu PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) dan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) untuk periode 2009-2013.

2. Dividen yang diberikan kepada pemegang saham oleh perusahaan yang bergerak di sektor semen yaitu PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) dan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) untuk periode 2009-2013.
3. Harga saham perusahaan yang bergerak di sektor semen yaitu PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) dan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) untuk periode 2009-2013.

### C. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang menjadi tempat untuk melakukan penelitian ini adalah di *Website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti memilih lokasi tersebut karena informasi yang dibutuhkan sudah tercantum di *Website* tersebut secara lengkap dan dapat diakses secara umum.

### D. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono, (2009:117) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek atau obek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi untuk penelitian ini diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI pada periode tahun tersebut.

Sampel merupakan anggota populasi yang terpilih untuk mewakili seluruh anggota populasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan pemilihan sekelompok subyek didasarkan atas ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang dipandang



mempunyai sangkut paut yang erat dengan cirri-ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya.

Kriteria – kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah :

1. Perusahaan Sub Sektor Semen yang *go public* atau terdaftar di BEI dan mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun per 31 Desember selama periode pengamatan (2009-2013).
2. Laporan Rugi / Laba selama pengamatan menunjukkan laba positif.
3. Melakukan pembayaran dividen secara rutin pertahun selama periode pengamatan (2009-2013).

**Tabel 2. Daftar Perusahaan yang Membagikan Dividen Setiap Tahun Selama Periode 2009-2013**

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	PT Indocement Tungal Prakasa Tbk (INTP)	√	√	√	√	√
2	PT Semen Baturaja Tbk (SMBR)	-	-	-	-	√
3	PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB)	-	√	√	√	√
4	PT Semen Indonesia (persero) Tbk (SMGR)	√	√	√	√	√

Sumber : Data diolah (2014)

Tabel di atas dapat dijelaskan bahwa perusahaan semen yang telah terdaftar di BEI sebanyak 4 perusahaan, yaitu PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk, PT Semen Baturaja Tbk, PT holcim Indonesia Tbk, PT Semen Indonesia Tbk. Berdasarkan daftar perusahaan semen tersebut terdapat 2 perusahaan semen yang telah membagikan dividen tiap tahun selama lima tahun berturut-turut, yaitu PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk.

## E. Variabel dan Pengukurannya

Menurut Sugiyono (2009:59) pengertian variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 3 . Definisi dan Pengukuran**

Variabel	Definisi	Pengukuran
<i>Dividend Payout Ratio</i>	Bagian (persentase) laba tunai yang dibayarkan kepada para pemegang saham.	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$ <p>Sumber : Tandelilin (2010:385)</p>
<i>Dividend Growth Rate</i>	<i>Dividend Growth Rate</i> adalah tingkat perkembangan dividen dari periode ke periode yang dapat diketahui dengan cara membandingkan nilai dividen tahun ini dengan tahun sebelumnya.	$g = \frac{D_n - D_0}{D_0}$ <p>Sumber: Tandelilin (2010:376)</p>
Tingkat Pengembalian yang Diharapkan ( <i>Required Rate of Return</i> )	Return minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi.	$k = \frac{D}{P} + \bar{g}$ <p>Sumber : <i>Financial Analysts Journal</i> (2010:3)</p>

Variabel	Definisi	Pengukuran
Harga intrinsik saham	Harga intrinsik (nilai teoritis) merupakan nilai sesungguhnya atau nilai sebenarnya dari suatu saham.	$P_0 = \frac{D_t}{k - \bar{g}}$ <p>Sumber: Tandelilin (2010:308)</p>

#### F. Sumber Data

Menurut Arikunto (2010:102) sumber data dalam penelitian adalah subyek dari mana data dapat diperoleh. Sumber data pada perusahaan ini berasal dari perusahaan dengan menggunakan sumber data sekunder yang berupa *company report* dan *prospectus* perusahaan emiten perusahaan di sektor semen selama 5 tahun terakhir yang *up to date*, sumber data ini diperoleh dari yahoo *finance* dan web resmi Bursa Efek Indonesia.

#### G. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Gulo (2005:110) pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Menurut Supardi (2005:117) pengumpulan data adalah prosedur yang sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan. Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi, teknik ini berupa pengumpulan data yang bersifat dokumen perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, baik berupa laporan keuangan, data sejarah perusahaan.



## H. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang mengklasifikasikan, menghitung, membandingkan, menganalisis data yang ada menggunakan bantuan rasio – rasio atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dalam satuan-satuan hitungan. Adapun data yang berwujud angka-angka hasil perhitungan dianalisis dengan menggunakan analisis *time series*, yaitu dengan jalan membandingkan kondisi finansial perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Perbandingan antara rasio yang dicapai saat ini dengan rasio-rasio di masa lalu akan memperlihatkan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran. Perkembangan dari suatu perusahaan dapat dilihat pada tren dari tahun ke tahun. Adapun langkah-langkah dalam analisis data adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui nilai intrinsik saham perusahaan dengan analisis fundamental menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model* ( DDM )
  - a. Tingkat pertumbuhan dividen per tahun (g), kemudian setelah diketahui nilai g per tahun maka dijumlahkan masing-masing sehingga diperoleh g rata-rata.

$$g = \frac{D_n - D_0}{D_0}$$

Keterangan :

- $g$  : tingkat pertumbuhan dividen  
 $D_n$  : dividen saat ini  
 $D_0$  : dividen tahun sebelumnya

Sumber :Tandelilin (2010:376)

Nilai ( $\bar{g}$ ) yang diperoleh digunakan untuk menghitung estimasi dividen, dan rumusnya menjadi :

$$D_t = D_0(1 + \bar{g})$$

Keterangan :

$D_t$  : Dividen yang diestimasikan

$D_0$  : Dividen tahun sebelumnya

$\bar{g}$  : Rata-rata pertumbuhan dividen

Sumber : Tandelilin (2010:376-385)

b. Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (*Required Rate of Return*)

Return minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi.

$$k = \frac{(1 - b)E}{P} + \bar{g}$$

Keterangan :

$k$  : tingkat return yang diharapkan

$b$  : rasio laba ditahan

$E$  : laba per saham

$P$  : harga aktual saham

$\bar{g}$  : pertumbuhan laba per saham

Rumus diatas bisa disederhanakan lagi menggunakan rumus berikut:

$$k = \frac{D}{\bar{P}} + \bar{g}$$

Keterangan :

$k$  : Tingkat return yang diharapkan

$D$ : Dividen aktual

$\bar{P}$  : Harga pasar aktual saham

$\bar{g}$  : Rata-rata pertumbuhan dividen saham

Sumber : *Financial Analysts Journal* (2010:18)

Rumus DDM yang akan dipergunakan oleh peneliti adalah *The Constan Growth Models* karena dari laporan keuangan kedua emiten pada

tahun yang diteliti mengharuskan perhitungan per tahun agar dapat diperoleh estimasi hasil tahun. Nilai intrinsik saham dari model pertumbuhan dividen ini dapat ditentukan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_t}{k - \bar{g}}$$

Keterangan :

$P_0$  : Nilai intrinsik saham

$D_t$  : Dividen yang diestimasi

$k$  : Tingkat return yang diharapkan

$\bar{g}$  : Rata-rata pertumbuhan dividen

Sumber: Tandelilin (2010:308)

## 2. Pengambilan Keputusan Investasi

Bagi investor dapat mengambil keputusan untuk membeli, mempertahankan atau menjual saham tersebut. Syarat pengambilan keputusan investasi bisa dilihat sebagai berikut :

a. Bagi *investor* yang belum memiliki saham atau calon *investor* yang tertarik dan berencana memiliki saham, khususnya pada sub sektor semen maka dapat mengambil keputusan sebagai berikut:

1) Jika harga intrinsik lebih besar dari harga pasar (  $P_0 > \bar{P}$  ) maka saham disebut *undervalued* atau murah dan layak untuk dibeli.

2) Jika harga intrinsik lebih rendah dari harga pasar (  $P_0 < \bar{P}$  ) maka saham disebut *overvalued* atau mahal dan tidak disarankan untuk dibeli.



- 3) Jika harga intrinsik sama dengan harga pasar ( $P_0 = \bar{P}$ ) maka saham disebut *correct valued* disarankan untuk ditunggu perkembangan dari saham selanjutnya untuk kemudianditentukan apakah sesuai dengan poin 1 atau 2.
- b. Bagi *investor* yang sudah memiliki saham atau calon *investor* yang tertarik dan berencana memiliki saham, khususnya pada sub sektor semen maka dapat mengambil keputusan sebagai berikut:
- 1) Jika harga intrinsik lebih besar dari harga pasar ( $P_0 > \bar{P}$ ) maka saham disebut *undervalued* atau murah sebaiknya ditahan.
  - 2) Jika harga intrinsik lebih rendah dari harga pasar ( $P_0 < \bar{P}$ ) maka saham disebut *overvalued* atau mahal sebaiknya segera dijual karena secara teori cepat atau lambat harga saham pasti akan terkoreksi mendekati harga intrinsiknya.
  - 3) Jika harga intrinsik sama dengan harga pasar ( $P_0 = \bar{P}$ ) maka saham disebut *correct valued* disarankan untuk ditahan.

Keterangan :

$P_0$  : Nilai intrinsik saham

$\bar{P}$  : Harga pasar

## BAB IV PEMBAHASAN

### A. Gambaran Umum Perusahaan

#### 1. Sejarah PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)

Indocement merupakan produsen terbesar kedua di Indonesia. Perusahaan ini didirikan tahun 1985 yang merupakan hasil penggabungan enam perusahaan yang menghasilkan sebuah perusahaan semen dengan delapan pabrik sejak 1975. Produksi semen Indocement dapat mencapai total sekitar 16,5 juta ton per tahun. Indocement memiliki 12 buah pabrik, sembilan diantaranya berada di Citeureup, Kabupaten Bogor, Jawa Barat. Dua berada di Cirebon, Jawa Barat dan satu di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Indocement antara lain pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, Kelompok usaha Indocement bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat dan trass.

Produk utama Indocement adalah semen tipe *Ordinary Portland Cement* disingkat OPC dan *Pozzolan Portland Cement* disingkat PPC yang kemudian digantikan oleh *Portland Composite Cement* disingkat PCC sejak 2005. Indocement juga memproduksi semen jenis lain misalnya *Portland Cement Type II* dan *Type V* serta *Oil Well Cement*. Indocement juga

merupakan satu-satunya produsen semen jenis semen putih (*White Cement*) di Indonesia.

Pada tahun 1989, Indocement memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INTP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 89.832.150 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Desember 1989. Tahun 2001, *HeidelbergCementGroup*, yang berbasis di Jerman dan merupakan produsen utama di dunia dengan pabrik di lebih dari 50 negara mengambil alih kepemilikan mayoritas saham di Indocement. Sejak itu perusahaan difokuskan untuk mengembalikan ketahanan finansial yang hilang sejak krisis Asia. Saham Indocement didaftarkan di bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya. Indocement memiliki lebih dari 6.000 karyawan.

Per Juli 2008, mayoritas kepemilikan saham Indocement dipegang oleh *Heidelberg Cement AG* (Jerman) sebesar 65,14%, PT. Mekar Perkasa sebesar 13,03% dan publik sebesar 21,83%. Semen yang dipasarkan adalah semen dengan merek "Tiga Roda". Per 31 Desember 2013, mayoritas kepemilikan saham Indocement dipegang oleh Birchwood Omnia Ltd. (*Heidelberg Cement Group*) sebesar 51,00%, PT Mekar Perkasa (13,03%) dan masyarakat (35,97%)



## 2. Sejarah PT Semen Indonesia Tbk (SMGR)

Perusahaan diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun, dan di tahun 2013 kapasitas terpasang mencapai 30 juta ton/tahun.

Pada tanggal 8 Juli 1991 saham Perseroan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia) serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang saham pada saat itu: Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

Pada bulan September 1995, Perseroan melakukan Penawaran Umum Terbatas I (*Right Issue I*), yang mengubah komposisi kepemilikan saham menjadi Negara RI 65% dan masyarakat 35%. Pada tanggal 15 September 1995 PT Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan PT Semen Tonasa. Total kapasitas terpasang Perseroan saat itu sebesar 8,5 juta ton semen per tahun.

Pada tanggal 17 September 1998, Negara RI melepas kepemilikan sahamnya di Perseroan sebesar 14% melalui penawaran terbuka yang dimenangkan oleh Cemex S. A. de C. V. , perusahaan semen global yang berpusat di Meksiko. Komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Negara RI 51%, masyarakat 35%, dan Cemex 14%. Kemudian tanggal 30 September 1999 komposisi kepemilikan saham berubah menjadi: Pemerintah Republik Indonesia 51,0%, masyarakat 23,4% dan Cemex 25,5%.

Pada tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham Cemex Asia Holdings Ltd. kepada Blue Valley Holdings PTE Ltd. sehingga komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Negara RI 51,0% Blue Valley Holdings PTE Ltd. 24,9%, dan masyarakat 24,0%. Pada akhir Maret 2010, Blue Valley Holdings PTE Ltd., menjual seluruh sahamnya melalui *private placement*, sehingga komposisi pemegang saham Perseroan berubah menjadi Pemerintah 51,0% dan publik 48,9%.

Tanggal 18 Desember 2012 adalah momentum bersejarah ketika Perseroan melakukan penandatanganan transaksi final akuisisi 70 persen saham Thang Long Cement, perusahaan semen terkemuka Vietnam yang memiliki kapasitas produksi 2,3 juta ton/tahun. Akuisisi Thang Long Cement Company ini sekaligus menjadikan Perseroan sebagai BUMN pertama yang berstatus *multinational corporation*. Sekaligus mengukuhkan posisi Perseroan sebagai perusahaan semen terbesar di Asia Tenggara dengan kapasitas sampai tahun 2013 sebesar 30 juta ton per tahun.

Transformasi Perseroan sebagai upaya meningkatkan kinerja, setelah penerapan *Functional Holding* melalui sinergi dari masing-masing kompetensi perusahaan baik dibidang operasional maupun dibidang pemasaran. Perseroan meningkatkan kualitas pengelolaan organisasi dan melakukan komunikasi yang lebih intensif dengan pemangku kepentingan di masing-masing *operating company*.

Pada tahun 2012, Perseroan semakin mengintensifkan upaya membentuk strategic holding company yang lebih menjamin terlaksananya



sinergi pada seluruh aspek operasional dari perusahaan yang bernaung dibawah grup perusahaan. Melalui pembentukan *strategic holding* ini, Perseroan meyakini seluruh potensi dan kompetensi perusahaan dalam group baik dalam bidang operasional, produksi dan terutama pemasaran, dapat disatukan dengan semakin baik untuk memberikan kinerja optimal.

Selain penjualan di dalam negeri, Semen Indonesia juga mengekspor ke beberapa negara antara lain: Singapura, Malaysia, Korea, Vietnam, Taiwan, Hongkong, Kamboja, Bangladesh, Yaman, Norfolk USA, Australia, Canary Island, Mauritius, Nigeria, Mozambik, Gambia, Benin dan Madagaskar.

## B. Analisis dan Interpretasi

### 1. Rasio Pembagian Dividen Saham

Bagian ini akan menghitung rasio pembagian dividen saham masing-masing perusahaan sampel, berikut perhitungannya :

#### a. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)

**Tabel 4. Perhitungan Dividend Pay Out Ratio PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (2009-2013)**

Tahun	2009	2010	2011	2012	2013
DPS	225,00	263,00	293,00	450,00	900,00
EPS	746,65	876,05	977,10	1.293,15	1.361,02
DPR (%)	30,13	30,02	29,99	34,80	66,13

Sumber : Data ICMD

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

DPR : Dividend Pay Out Ratio

DPS : Dividen per lembar saham

EPS : *Earning* per lembar saham



**b. PT Semen Indonesia Tbk(SMGR)**

**Tabel 5. Perhitungan Dividend Pay Out Ratio PT Semen Indonesia Tbk (2009-2013)**

Tahun	2009	2010	2011	2012	2013
DPS	308,45	306,26	330,89	367,74	407,42
EPS	565,24	612,53	661,78	817,20	905,37
DPR (%)	54,57	50,00	50,00	45,00	45,00

Sumber : Data ICMD

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

DPR : Dividend Pay Out Ratio

DPS : Dividen per lembar saham

EPS : *Earning* per lembar saham

**2. Pertumbuhan Dividen (g)**

Perhitungan dividen menggunakan *Dividen Discounted Model* dengan pendekatan model pertumbuhan konstan (*The Constant Growth Model*). Pendekatan ini diasumsikan jika dividen yang dibagikan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu tak terbatas. Bagian ini akan menghitung dan menjelaskan berapa serta bagaimana angka pertumbuhan dividen dari masing-masing sampel yang memenuhi kriteria sampel., ditambahkan juga perhitungan rata-rata pertumbuhan dan estimasi dividen selama waktu penelitian tahun 2009-2013.

a. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)

**Tabel 6. Perhitungan Data Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada Tahun (2009-2013) per 31 Desember**

Akhir Tahun 31 Desember	Tahun 2009	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
Net Income	2.748.586	3.224.681	3.601.516	4.763.388	5.012.294
Total Equity	10.680.725	13.077.390	15.733.951	19.418.738	22.977.687
Dividend	225,00	263,00	293,00	450,00	900,00
EPS	746,65	876,05	977,10	1.293,15	1.361,02
Closing Price	13.700	15.950	17.050	22.450	20.000
ROE (%)	25,73	24,66	22,89	24,53	21,81
DPR (%)	30,13	30,02	29,99	34,80	66,13

Sumber : Data ICMD

Langkah selanjutnya adalah menghitung tingkat pertumbuhan dividen dari periode ke periode yang dapat diketahui dengan cara membandingkan nilai dividen tahun ini dengan tahun sebelumnya. Hasil perhitungan *growth rate* yang kemudian akan digunakan untuk mengestimasi dividen yang diharapkan.

**Tabel 7. Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Dividend (g) dan Jumlah Total Tingkat Pertumbuhan Dividen PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (2009-2013)**

Tahun	Dt	<i>g</i>	Growth Rate (%)
2008	150	-	0,00
2009	225	$g = \frac{225 - 150}{150} \times 100\%$	50,00
2010	263	$g = \frac{263 - 225}{225} \times 100\%$	16,89

Tahun	Dt	$g$	Growth Rate (%)
2011	293	$g = \frac{293 - 263}{263} \times 100\%$	11,41
2012	450	$g = \frac{450 - 293}{293} \times 100\%$	53,58
2013	900	$g = \frac{900 - 450}{450} \times 100\%$	100,00
Jumlah	2281		231,88

Sumber : Data diolah (2014)

Perhitungan :

$$g = \frac{D_n - D_0}{D_0}$$

Keterangan :

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen

$D_n$  : Dividen saat ini

$D_0$  : Dividen tahun sebelumnya

$$g_{2009} = \frac{225 - 150}{150} \times 100\% = 50\%$$

$$g_{2010} = \frac{263 - 225}{225} \times 100\% = 16,89\%$$

$$g_{2011} = \frac{293 - 263}{263} \times 100\% = 11,41\%$$

$$g_{2012} = \frac{450 - 293}{293} \times 100\% = 53,58\%$$

$$g_{2013} = \frac{900 - 450}{450} \times 100\% = 100\%$$



Hasil perhitungan total *growth rate* PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dari tahun 2009-2013 yaitu 231,88%. Rata-rata pertumbuhan dividen PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 5 tahun (2009-2013) dihitung dari total *growth rate* dibagi dengan tahun penelitian, maka hasilnya sebagai berikut :

$$\bar{g} = \frac{231,88 \%}{5}$$
$$= 0,46376$$

Dengan diketahui rata-rata pertumbuhan dividen, maka dividen saham untuk PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk tahun 2014 dapat diestimasikan sebagai berikut:

$$D_{2014} = D_{2013}(1 + \bar{g})$$

$$D_{2014} = 900(1 + 0,46376)$$

$$D_{2014} = 1.317,38$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas maka dividen PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang diharapkan pada tahun 2014 adalah Rp 1.317,38 per lembar saham. Angka tersebut diperoleh dari perhitungan dividen tahun 2013 yaitu sebesar Rp 900,00 dikalikan dengan jumlah perhitungan 1 ditambah dengan rata-rata pertumbuhan.

b. PT Semen Indonesia (SMGR)

**Tabel 8. Perhitungan Data Keuangan PT Semen Indonesia Tbk pada Tahun (2009-2013) per 31 Desember**

Akhir Tahun 31 Desember	Tahun 2009	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
Net Income	3.352.755	3.659.114	3.955.273	4.926.640	5.354.299
Total Equity	10.197.679	12.006.439	14.615.097	18.164.855	21.803.976
Dividend	308,45	306,26	330,89	367,74	407,42
EPS	565,24	612,53	661,79	817,20	905,37
Closing Price	7.550	9.450	11.450	15.850	14.150
ROE (%)	32,88	30,48	27,06	27,12	24,56
DPR (%)	54,57	50,00	50,00	45,00	45,00

Sumber : Data ICMD

Langkah selanjutnya adalah menghitung tingkat pertumbuhan dividen dari periode ke periode yang dapat diketahui dengan cara membandingkan nilai dividen tahun ini dengan tahun sebelumnya. Hasil perhitungan *growth rate* yang kemudian akan digunakan untuk mengestimasi dividen yang diharapkan.

**Tabel 9. Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Dividend (g) dan Jumlah Total Tingkat Pertumbuhan Dividend PT Semen Indonesia Tbk (2009-2013)**

Tahun	Dt	<i>g</i>	Growth Rate (%)
2008	215,12	-	0.00
2009	308,45	$g = \frac{308,45 - 215,12}{215,12} \times 100\%$	43,39
2010	306,26	$g = \frac{306,26 - 308,45}{308,45} \times 100\%$	-0,71

Tahun	Dt	$g$	Growth Rate (%)
2011	330,89	$g = \frac{330,89 - 306,26}{306,26} \times 100\%$	8,04
2012	367,74	$g = \frac{367,74 - 330,89}{330,89} \times 100\%$	11,14
2013	407,42	$g = \frac{407,42 - 367,74}{367,74} \times 100\%$	10,79
Jumlah	1936		72,64

Sumber : Data diolah (2014)

Perhitungan :

$$g = \frac{D_n - D_0}{D_0}$$

Keterangan :

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen

$D_n$  : Dividen saat ini

$D_0$  : Dividen tahun sebelumnya

$$g_{2009} = \frac{308,45 - 215,12}{215,12} \times 100\% = 43,39\%$$

$$g_{2010} = \frac{306,26 - 308,45}{308,45} \times 100\% = -0,71\%$$

$$g_{2011} = \frac{330,89 - 306,26}{306,26} \times 100\% = 8,04\%$$

$$g_{2012} = \frac{367,74 - 330,89}{330,89} \times 100\% = 11,14\%$$

$$g_{2013} = \frac{407,42 - 367,74}{367,74} \times 100\% = 10,79\%$$

Hasil perhitungan total *growth rate* PT Semen Indonesia Tbk dari tahun 2009-2013 yaitu 72,64 %. Rata-rata pertumbuhan dividen PT Semen



Indonesia Tbk selama 5 tahun (2009-2013) dihitung dari total *growth rate* dibagi dengan tahun penelitian, maka hasilnya sebagai berikut :

$$\bar{g} = \frac{72,64 \%}{5}$$

$$\bar{g} = 0,14529$$

Dengan diketahui rata-rata pertumbuhan dividen, maka dividen saham PT Semen Indonesia Tbk untuk tahun 2014 dapat diestimasikan sebagai berikut:

$$D_{2014} = D_{2013}(1 + \bar{g})$$

$$D_{2014} = 407(1 + 0,14529)$$

$$D_{2014} = 466,13$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas maka dividen yang diharapkan pada PT Semen Indonesia Tbk tahun 2014 adalah Rp 466,13 per lembar saham. Angka tersebut diperoleh dari perhitungan dividen tahun 2013 yaitu sebesar Rp 407,00 dikalikan dengan jumlah perhitungan 1 ditambah dengan rata-rata pertumbuhan

Hasil perhitungan rata – rata pertumbuhan dan estimasi dividen dari dua perusahaan diatas dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 10. Hasil Perhitungan Rata-Rata Pertumbuhan dan Estimasi Dividen**

No.	Nama Perusahaan	Grow Rate	Estimasi Dividen (Rp)
1	PT Indocement (INTP)	0,46376	1.317,38
2	PT Semen Indonesia (SMGR)	0,14529	466,13

Sumber : Data diolah (2014)

### 3. Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (*Required Rate of Return*)

Bagian ini akan menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan masing-masing perusahaan sampel, di mana tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan salah satu item dari rumus mencari harga intrinsik dengan *Dividend Discounted Model*, berikut adalah perhitungannya:

#### a. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)

$$k = \frac{D}{\bar{P}} + \bar{g}$$

Keterangan :

k : Tingkat return yang diharapkan

D: Dividen aktual

$\bar{P}$  : Harga pasar aktual saham

$\bar{g}$  : Rata-rata pertumbuhan dividen saham

Tingkat harga aktual (*closing price*) tahun 2008 = 4.600

Perhitungan :

$$k \text{ th. 2009} = \frac{225}{4.600} + 0,46376 = 0,51267$$

$$k \text{ th. 2010} = \frac{263}{13.700} + 0,46376 = 0,48296$$

$$k \text{ th. 2011} = \frac{293}{15.950} + 0,46376 = 0,48213$$

$$k \text{ th. 2012} = \frac{450}{17.050} + 0,46376 = 0,49015$$

$$k \text{ th. 2013} = \frac{900}{22.450} + 0,46376 = 0,50385$$

$$k \text{ th. 2014} = \frac{1.317,38}{20.000} + 0,46376 = 0,52963$$

Perhitungan *required rate of return* di atas menggambarkan *return* minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi.

**b. PT Semen Indonesia Tbk(SMGR)**

$$k = \frac{D}{\bar{P}} + \bar{g}$$

Keterangan :

k : Tingkat return yang diharapkan

D: Dividen aktual

$\bar{P}$  : Harga aktual saham

$\bar{g}$  : Rata-rata pertumbuhan dividen saham

Tingkat harga aktual (*closing price*) tahun 2008 = 4.175

Perhitungan :

$$k \text{ th. 2009} = \frac{308,45}{4.175} + 0,14529 = 0,21917$$

$$k \text{ th. 2010} = \frac{306,26}{7.550} + 0,14529 = 0,18585$$

$$k \text{ th. 2011} = \frac{330,89}{9.450} + 0,14529 = 0,18030$$

$$k \text{ th. 2012} = \frac{367,74}{11.450} + 0,14529 = 0,17741$$

$$k \text{ th. 2013} = \frac{407,42}{15.850} + 0,14529 = 0,17099$$

$$k \text{ th. 2014} = \frac{466,06}{14.150} + 0,14529 = 0,17823$$



Perhitungan *required rate of return* di atas menggambarkan *return* minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi.

**Tabel 11. Hasil Perhitungan *Required Rate of Return* Masing – Masing Sampel**

No.	Nama Perusahaan	Tahun					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	INTP	0,51267	0,48296	0,48213	0,49015	0,50385	0,52963
2	SMGR	0,21917	0,18585	0,18030	0,17741	0,17099	0,17823

Sumber : Data diolah (2014)

#### 4. Harga Intrinsik Saham

Bagian ini akan menghitung harga intrinsik saham masing-masing perusahaan sampel. Perhitungan ini berguna untuk penilaian kewajaran harga saham terhadap harga pasar saham.

##### a. PT Indocement Tunggak Prakarsa Tbk (INTP)

$$P_0 = \frac{D_t}{k - \bar{g}}$$

Keterangan :

$P_0$  : Nilai intrinsik saham

$D_t$  : Dividen yang diestimasikan

$k$  : Tingkat return yang diharapkan

$\bar{g}$  : Rata-rata pertumbuhan dividen

$$P_0 \text{ 2014} = \frac{1.317,38}{0,52963 - 0,46376} = 19.999,70$$

Perhitungan di atas nilai intrinsik di simbolkan menggunakan  $P_0$  .

Simbol  $D_t$  menunjukan nilai dividen yang diharapkan atau diestimasikan pada

tahun 2014 yaitu sebesar Rp 1.317,38. Nilai  $k$  yang digunakan adalah nilai  $k$  pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,52963 dan untuk nilai  $\bar{g}$  sebesar 0,46376. Nilai intrinsik pada tahun 2014 saham PT Indocement Tunggal Prakarsa (INTP) sebesar Rp 19.999,70.

**b. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR)**

$$P_0 = \frac{D_t}{k - \bar{g}}$$

Keterangan :

$P_0$  : Nilai intrinsik saham

$D_t$  : Dividen yang diestimasikan

$k$  : Tingkat return yang diharapkan

$\bar{g}$  : Rata-rata pertumbuhan dividen

$$P_0 2014 = \frac{466,13}{0,17823 - 0,14529} = 14.150,88$$

Perhitungan di atas nilai intrinsik di simbolkan menggunakan  $P_0$ . Simbol  $D_t$  menunjukkan nilai dividen yang diharapkan atau diestimasikan pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 466,13. Nilai  $k$  yang digunakan adalah nilai  $k$  pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,17823 dan untuk nilai  $\bar{g}$  sebesar 0,14529. Nilai intrinsik pada tahun 2014 saham PT Semen Indonesia (SMGR) sebesar Rp 14.150,88.

Perhitungan kedua perusahaan semen diatas dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

**Tabel 12. Perbandingan Hasil Perhitungan Harga Intrinsik, Harga Pasar (*Closing Price*) dan Harga Pasar (*Opening Price*) Saham Masing – Masing Sampel**

No.	Nama Perusahaan	Harga Intrinsik	Harga Pasar ( <i>Closing Price</i> )	Harga Pasar ( <i>Opening Price</i> )
1	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	19.999,70	20.000	19.900
2	PT Semen Indonesia Tbk	14.150,88	14.150	14.300

Sumber : Data diolah (2014)

Menurut hasil perhitungan diatas dapat disimpulkan bahwa harga intrinsik saham mendekati dengan harga penutupan saham (*closing price*) pada akhir tahun. Hasil perhitungan dapat digunakan untuk menilai kewajaran harga saham. Penilaian kewajaran harga saham diperoleh dari membandingkan harga intrinsik dengan harga pasar. Harga pasar dilihat ketika harga pembukaan (*open price*) pada awal tahun 2014 di mana harga pasar terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Penilaian tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 13. Hasil Perhitungan Penilaian Kewajaran Saham**

No.	Nama Perusahaan	Penilaian Kewajaran Saham
1	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	<i>Undervalued</i>
2	PT Semen Indonesia Tbk	<i>Overvalued</i>

Sumber : Data diolah (2014)

Hasil perbandingan saham di atas menjelaskan bahwa saham PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) dalam kondisi *undervalued* di mana harga intrinsik lebih tinggi dari harga pasar ( $P_0 > \bar{P}$ ). Saham PT Semen



Indonesia Tbk (SMGR) dalam kondisi *overvalued* di mana harga intrinsik lebih rendah dari harga pasar ( $P_0 < \bar{P}$ ).

## 5. Pengambilan Keputusan

Dari hasil perhitungan data dengan menggunakan metode *Dividend Discounted Model* (DDM) diatas dapat disusun sebuah tabel ringkasan, sehingga dapat diketahui dengan jelas perbandingan antara harga intrinsik dan harga pasar dari masing-masing perusahaan sampel. Perbandingan harga intrinsik dan harga pasar dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan apa yang harus di ambil terkait investasi saham, khususnya sub sektor semen yang menjadi sampel pada penelitian ini. Perbandingan data dari hasil perhitungan disajikan pada tabel berikut ini yang dilengkapi dengan hasil perhitungan rata-rata pertumbuhan dividen, estimasi dividen tahun 2014, dan tingkat pengembalian tahun 2014.

**Tabel 14. Hasil Perhitungan Rata - Rata Pertumbuhan Dividen, Estimasi Dividen dan Required Rate of Return Tahun 2014**

Sampel	$\bar{g}$	$D_t$ (Rp)	$k$	$P_0$ (Rp)	Harga Pasar (Rp)
INTP	0,46376	1.317,38	0,52963	19.999,70	19.900
SMGR	0,14529	466,13	0,17823	14.150,88	14.300

Sumber : Data diolah (2014)

Berdasarkan pada hasil penelitian di atas, investor dapat mengambil keputusan untuk membeli, mempertahankan atau menjual saham tersebut seperti berikut ini :

a. Bagi *investor* yang belum memiliki saham atau calon *investor* yang tertarik dan berencana memiliki saham, khususnya pada sub sektor semen maka dapat mengambil keputusan sebagai berikut:

1. Saham PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) dalam kondisi *undervalued* di mana harga intrinsik lebih tinggi dari harga pasar ( $P_0 > \bar{P}$ ) atau murah dan layak untuk dibeli. Harga pasar masih berpotensi karena tingginya permintaan akan mempengaruhi harga saham untuk naik .
2. Saham PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) dalam kondisi *overvalued* di mana harga intrinsik lebih rendah dari harga pasar ( $P_0 < \bar{P}$ ) atau mahal dan tidak disarankan untuk dibeli. Harga pasar berpotensi akan semakin turun mendekati harga intrinsiknya disebabkan kelebihan penawaran atas saham tersebut.

b. Bagi *investor* yang sudah memiliki saham, khususnya pada sub sektor semen maka dapat mengambil keputusan sebagai berikut:

1. Saham PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) *undervalued* di mana harga intrinsik lebih tinggi dari harga pasar ( $P_0 > \bar{P}$ ) maka disarankan untuk menahan dan melihat (*hold and see*) perkembangan harga saham. Kelebihan permintaan saham menyebabkan kenaikan harga saham.
2. Saham PT Semen Indonesia (SMGR) dalam kondisi *overvalued* di mana harga intrinsik lebih rendah dari harga pasar ( $P_0 < \bar{P}$ )

atau mahal. Disarankan sebaiknya saham segera dijual karena secara teori cepat atau lambat harga saham pasti akan terkoreksi mendekati harga intrinsiknya.

Tentu saran di atas masih perlu disesuaikan lagi dengan kemampuan atau mungkin kebutuhan calon investor sendiri dengan beberapa pertimbangan dan faktor-faktor lain diluar hasil penelitian dengan menggunakan metode ini.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA





## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

1. Kondisi saham PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk berdasarkan *dividend growth* dengan model pertumbuhan konstan menunjukkan bahwa pertumbuhan dividen pada tahun 2009 – 2013 mengalami kenaikan tiap tahunnya. Rata – rata pertumbuhan dividen pada tahun 2009 – 2010 PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk sebesar 0,46376. Kondisi saham PT Semen Indonesia Tbk berdasarkan *dividend growth* dengan model pertumbuhan konstan menunjukkan bahwa pada tahun 2010 mengalami penurunan pertumbuhan dividen yaitu sebesar (-0,71). Hal itu disebabkan karena deviden tahun 2010 mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2009, tetapi pada tahun 2011 – 2013 mengalami kenaikan. Rata – rata pertumbuhan dividen pada tahun 2009 – 2013 PT Semen Indonesia Tbk sebesar 0,14529.
2. Harga intrinsik saham PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk berdasarkan *dividend discount model* dengan model pertumbuhan konstan menunjukan sebesar Rp 19.999,70. Harga intrinsik saham PT Semen Indonesia Tbk berdasarkan *dividend discount model* dengan model pertumbuhan konstan menunjukan sebesar Rp 14.150,88. Nilai intrinsik saham PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk mendekati dengan

harga aktual saham pada harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun 2013.

3. Pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor semen berdasarkan nilai intrinsik saham dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Nilai intrinsik dari saham – saham perusahaan sub sektor semen pada penelitian ini untuk PT Semen Indonesia mengalami *overvalued*. Nilai intrinsik PT Indocement Tunggal Prakarsa mengalami *undervalued*.
- Keputusan investasi pada perusahaan sub sektor semen berdasarkan nilai intrinsik saham tahun 2014 maka disarankan bagi calon investor untuk tidak membeli saham PT Semen Indonesia karena harga pasar akan terkoreksi mendekati harga intrinsik. Bagi calon investor yang berminat untuk investasi disarankan untuk membeli PT Indocement Tunggal Prakarsa karena berpotensi mengalami kenaikan harga.
- Pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sub sektor semen bagi investor yang memiliki saham PT Indocement Tunggal Prakarsa agar untuk menahan (*hold*) dan (*see*) melihat perkembangan harga saham tersebut. Bagi investor PT Semen Indonesia disarankan untuk sebaiknya segera dijual karena secara teori cepat atau lambat harga saham pasti akan terkoreksi mendekati harga intrinsiknya.

## B. Saran

*Dividend Discounted Model* memang bukan satu-satunya metode dalam analisis fundamental yang dapat digunakan untuk mengetahui nilai

intrinsik suatu saham, akan tetapi hasil penelitian dengan metode *Dividend Discounted Model* ini dapat digunakan sebagai referensi atau tambahan informasi bagi investor maupun calon investor. Saran yang diberikan :

1. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini hanya berdasarkan pada kondisi internal perusahaan yang bersifat *financial* dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Investor yang hendak menginvestasikan modalnya sebaiknya juga memperhatikan faktor-faktor lainnya, misalnya kondisi perekonomian secara umum maupun sektor industri perusahaan yang dijadikan tujuan investasi sehingga keputusan yang diambil dapat lebih baik.
2. Analisis ini sebaiknya digunakan oleh investor yang berorientasi jangka panjang, sedangkan untuk investor jangka pendek sebaiknya menggunakan teknik analisis lain yang lebih relevan, misalnya seperti analisis teknikal. Sebaiknya investor dan calon investor tidak terpaku dalam satu metode analisis saja. Selain menggunakan *Dividend Discounted Model* bisa menggunakan analisis lain, misalnya PER, EVA. Semakin banyak metode analisis yang digunakan sebagai referensi akan semakin membantu investor maupun calon investor dalam pengambilan keputusan.
3. Sebaiknya investor dan calon investor mengikuti perkembangan saham yang dimiliki atau yang akan dibeli setiap harinya. Karena dalam investasi saham pengaruh isu-isu di dalam negeri atau terkait kebijakan yang dikeluarkan pemerintah cukup memberikan efek terhadap keadaan pasar



saham. Sehingga investor dan calon investor dapat mengambil keputusan secara tepat.



## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal. 2003. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta: EKONISA.
- Arikunto, Suharsini. 2010. *Prosedur Penelitian Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Bursa Efek Indonesia. 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M, Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia (pendekatan tanya jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Djalal, Nachrowi & Hardius Usman. 2008. *Teknik Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Grasindo.
- Fahmi, Irham. 2006. *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung : PT. Refika Aditama
- Gulo,W. 2002. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: PT. GramediaWidia Sarana Indonesia.
- Hariyani, Iswi dan Ir. R. Serfianto.2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution.2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Husnan, Suad dan Enny Prastuti. 2004. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Machfoedz. 2000. *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Rangkuti, Freddy. 2006. *Bussines Plan Teknik Membuat Perencanaan Bisnis dan Analisis Kasus*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Sawidji, Widoatmodjo. 2007. *Cara Sehat Investasi Dipasar Modal*, Edisi 4, Percetakan PT Gramedia, Jakarta.

Sharpe, William F. Gordon and J.V. Bailey. 2006. *Investasi*. Jakarta: PT. INDEKS Kelompok Gramedia.

Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Al fabeta.

Supardi. 2005. *Metodologi Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Yogyakarta: UII Press.

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

Tambunan, Andy Porman. 2008. *Menilai Harga Wajar Saham*. Jakarta: PT. Elex Media Kompetindo.

Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*, Edisi 1, Transmedia Pustaka, Jakarta.

### Artikel

Gatra. 2014. *Dividen Indocement Rp 3,31 Trilyu*, diakses pada Tanggal 13 Mei 2014 dari <http://www.gatra.com/ekonomi-1/52681-dividen-indocement-rp-3,31-trilyun>

Idx. 2013. *Ekuitas*, diakses pada 3 Desember 2013 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>.

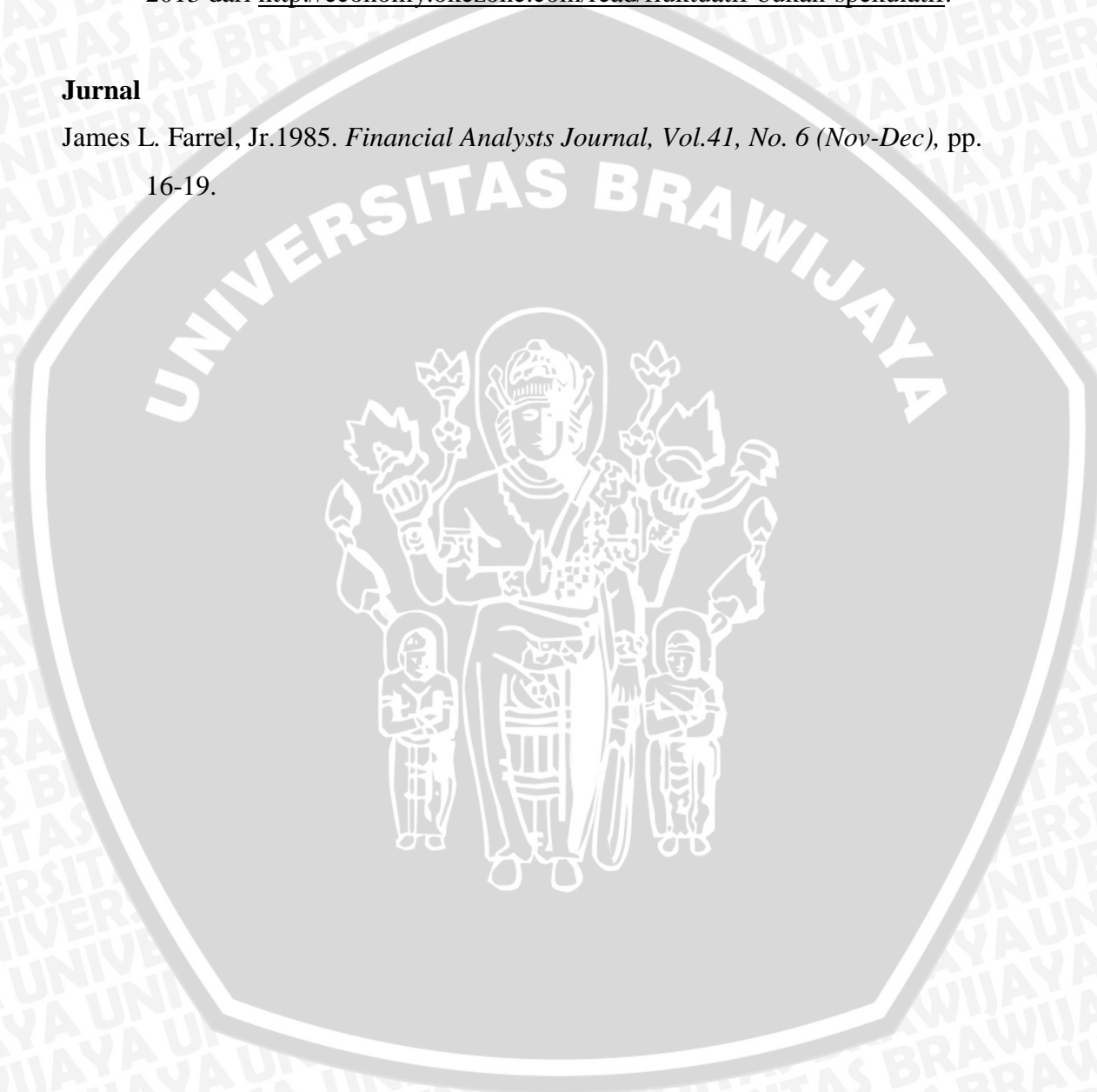


Investor. 2013. *Investasi Semen*, diakses pada 27 Desember 2013 dari <http://www.investor.co.id/home/alarm-investasi-semen>.

Okezone. 2013. *Fluktuatif Bukan Spekulatif*, diakses pada Tanggal 1 Desember 2013 dari <http://economy.okezone.com/read/fluktuatif-bukan-spekulatif>.

### Jurnal

James L. Farrel, Jr. 1985. *Financial Analysts Journal*, Vol.41, No. 6 (Nov-Dec), pp. 16-19.



## Closing Price PT Indocement Tunggal Prakarsa Pada Bulan Desember Tahun

2008

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2008	4,300	4,400	4,700	4,400	4,600
26-12-2008	4,400	4,300	4,300	4,275	4,300
24-12-2008	4,400	4,375	4,500	4,375	4,400
23-12-2008	4,275	4,200	4,450	4,150	4,400
22-12-2008	4,475	4,475	4,475	4,100	4,275
19-12-2008	4,400	4,400	4,575	4,300	4,475
18-12-2008	4,150	4,250	4,850	4,250	4,400
17-12-2008	3,750	3,800	4,450	3,800	4,150
16-12-2008	3,550	3,525	3,750	3,525	3,750
15-12-2008	3,400	3,600	3,600	3,400	3,550
12-12-2008	3,625	3,550	3,550	3,375	3,400
11-12-2008	3,700	3,700	3,700	3,600	3,625
10-12-2008	3,525	3,500	3,800	3,450	3,700
09-12-2008	3,425	3,500	3,525	3,500	3,525
05-12-2008	3,475	3,475	3,475	3,400	3,425
04-12-2008	3,550	3,550	3,550	3,475	3,475
03-12-2008	3,550	3,550	3,575	3,550	3,550
02-12-2008	3,450	3,400	3,550	3,400	3,550
01-12-2008	3,500	3,500	3,500	3,325	3,450

## Closing Price PT Indocement Tunggal Prakarsa Pada Bulan Januari Tahun 2009

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-01-2009	4,450	4,400	4,575	4,400	4,500
29-01-2009	4,475	4,500	4,500	4,425	4,450
28-01-2009	4,425	4,425	4,500	4,400	4,475
27-01-2009	4,575	4,600	4,600	4,425	4,425
23-01-2009	4,600	4,400	4,575	4,375	4,575
22-01-2009	4,600	4,600	4,600	4,450	4,600
21-01-2009	4,650	4,450	4,650	4,450	4,600
20-01-2009	4,650	4,600	4,650	4,600	4,650
19-01-2009	4,650	4,650	4,650	4,625	4,650
16-01-2009	4,600	4,650	4,700	4,625	4,650
15-01-2009	4,750	4,600	4,600	4,350	4,600
14-01-2009	4,700	4,750	4,900	4,725	4,750
13-01-2009	4,800	4,750	4,825	4,675	4,700
12-01-2009	4,800	5,000	5,000	4,775	4,800
09-01-2009	5,100	4,950	5,000	4,800	4,800
08-01-2009	5,000	4,500	5,100	4,500	5,100
07-01-2009	5,200	5,250	5,250	4,900	5,000
06-01-2009	5,050	5,100	5,250	5,050	5,200
05-01-2009	4,600	4,600	5,050	4,600	5,050



## Closing Price PT Indocement Tunggal Prakarsa Pada Bulan Desember Tahun

2009

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2009	13,400	13,400	13,800	13,400	13,700
29-12-2009	13,400	13,500	13,500	13,350	13,400
28-12-2009	13,300	13,300	13,500	13,100	13,400
23-12-2009	12,900	13,100	13,300	13,000	13,300
22-12-2009	12,100	12,300	13,300	12,300	12,900
21-12-2009	13,050	13,050	13,100	12,000	12,100
17-12-2009	13,300	13,500	13,650	13,050	13,050
16-12-2009	12,600	12,600	13,300	12,550	13,300
15-12-2009	12,500	12,500	12,650	12,500	12,600
14-12-2009	12,500	12,250	12,700	12,250	12,500
11-12-2009	12,350	12,400	12,500	12,250	12,500
10-12-2009	12,200	12,250	12,550	12,100	12,350
09-12-2009	12,500	12,500	13,100	12,200	12,200
08-12-2009	12,000	12,000	12,500	12,000	12,500
07-12-2009	11,800	11,850	12,100	11,800	12,000
04-12-2009	11,700	11,700	11,950	11,600	11,800
03-12-2009	11,600	11,600	11,850	11,400	11,700
02-12-2009	11,250	11,300	11,750	11,300	11,600
01-12-2009	11,100	11,100	11,300	11,000	11,250

## Closing Price PT Indocement Tunggul Prakarsa Pada Bulan Januari Tahun 2010

Date	Prev	Open	High	Low	Close
29-01-2010	13,500	13,300	13,500	12,900	13,500
28-01-2010	12,800	12,900	13,500	12,900	13,500
27-01-2010	13,300	13,300	13,300	12,600	12,800
26-01-2010	13,400	13,450	13,450	13,100	13,300
25-01-2010	13,400	13,200	13,650	13,100	13,400
22-01-2010	13,700	13,550	13,550	13,250	13,400
21-01-2010	13,800	13,800	14,000	13,600	13,700
20-01-2010	13,900	14,000	14,350	13,750	13,800
19-01-2010	13,650	13,650	14,200	13,650	13,900
18-01-2010	13,800	13,750	13,750	13,600	13,650
15-01-2010	13,750	13,850	14,000	13,800	13,800
14-01-2010	14,050	14,100	14,300	13,650	13,750
13-01-2010	14,800	14,550	14,550	13,900	14,050
12-01-2010	14,850	14,750	14,800	14,700	14,800
11-01-2010	14,600	14,600	14,950	14,600	14,850
08-01-2010	14,400	14,400	14,700	14,300	14,600
07-01-2010	14,200	14,250	14,450	13,950	14,400
06-01-2010	14,050	14,100	14,250	13,950	14,200
05-01-2010	13,850	13,850	14,050	13,850	14,050
04-01-2010	13,700	13,700	14,000	13,600	13,850

## Closing Price PT Indocement Tunggal Prakarsa Pada Bulan Desember Tahun

2010

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2010	16,200	16,300	16,350	15,950	15,950
29-12-2010	16,300	16,300	16,300	16,150	16,200
28-12-2010	16,200	16,300	16,300	16,100	16,300
27-12-2010	16,300	16,300	16,300	16,050	16,200
23-12-2010	16,350	16,100	16,300	16,000	16,300
22-12-2010	16,350	16,300	16,400	16,150	16,350
21-12-2010	16,300	16,350	16,450	16,200	16,350
20-12-2010	16,000	15,500	16,300	15,500	16,300
17-12-2010	15,700	15,700	16,000	15,600	16,000
16-12-2010	15,950	15,950	16,000	15,650	15,700
15-12-2010	16,150	16,150	16,150	15,750	15,950
14-12-2010	15,950	16,150	16,300	16,000	16,150
13-12-2010	15,950	16,000	16,200	15,850	15,950
10-12-2010	16,350	16,300	16,300	15,600	15,950
09-12-2010	17,000	16,450	16,450	16,150	16,350
08-12-2010	16,600	16,800	17,100	16,700	17,000
06-12-2010	16,450	16,450	16,700	16,300	16,600
03-12-2010	16,950	16,950	17,000	16,400	16,450
02-12-2010	16,700	16,900	17,100	16,700	16,950
01-12-2010	16,600	16,500	16,700	16,100	16,700



## Closing Price PT Indocement Tunggul Prakarsa Pada Bulan Januari Tahun 2011

Date	Prev	Open	High	Low	Close
31-01-2011	14,150	14,000	14,050	13,550	13,550
28-01-2011	14,600	14,500	14,500	13,950	14,150
27-01-2011	14,650	14,650	14,900	14,400	14,600
26-01-2011	13,900	14,100	14,650	13,900	14,650
25-01-2011	13,500	13,600	14,150	13,600	13,900
24-01-2011	13,500	13,400	13,500	12,950	13,500
21-01-2011	13,800	13,500	13,600	12,750	13,500
20-01-2011	14,350	14,350	14,450	13,650	13,800
19-01-2011	14,900	14,900	14,900	14,150	14,350
18-01-2011	14,950	14,950	14,950	14,750	14,900
17-01-2011	15,150	15,150	15,150	14,600	14,950
14-01-2011	15,050	15,100	15,300	14,900	15,150
13-01-2011	14,950	15,000	15,550	15,000	15,050
12-01-2011	14,900	15,000	15,100	14,850	14,950
11-01-2011	15,000	15,000	15,300	14,600	14,900
10-01-2011	16,050	16,000	16,000	14,850	15,000
07-01-2011	16,500	16,500	16,500	15,750	16,050
06-01-2011	16,750	16,850	16,900	16,400	16,500
05-01-2011	16,600	16,500	16,900	16,350	16,750
04-01-2011	16,050	16,100	16,600	16,050	16,600
03-01-2011	15,950	16,000	16,150	15,800	16,050

## Closing Price PT Indocement Tunggal Prakarsa Pada Bulan Desember Tahun

2011

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2011	17,050	17,050	17,250	16,900	17,050
29-12-2011	16,750	16,650	17,100	16,500	17,050
28-12-2011	17,050	17,050	17,050	16,550	16,750
27-12-2011	17,200	17,050	17,100	16,850	17,050
23-12-2011	17,150	17,250	17,300	17,150	17,200
22-12-2011	16,850	16,950	17,200	16,850	17,150
21-12-2011	16,300	16,600	16,900	16,600	16,850
20-12-2011	16,150	16,450	16,500	16,300	16,300
19-12-2011	16,500	16,550	16,650	16,150	16,150
16-12-2011	16,050	16,200	16,800	16,050	16,500
15-12-2011	16,250	16,100	16,250	15,950	16,050
14-12-2011	15,900	16,000	16,450	15,900	16,250
13-12-2011	15,500	15,400	16,000	15,400	15,900
12-12-2011	15,300	15,300	15,750	15,300	15,500
09-12-2011	15,500	15,350	15,450	15,100	15,300
08-12-2011	15,800	15,700	15,700	15,400	15,500
07-12-2011	15,300	15,300	15,800	15,300	15,800
06-12-2011	15,400	15,400	15,500	15,100	15,300
05-12-2011	15,100	15,100	15,550	15,100	15,400
02-12-2011	15,000	15,050	15,450	15,050	15,100
01-12-2011	15,000	15,300	15,700	15,000	15,000

## Closing Price PT Indocement Tunggal Prakarsa Pada Bulan Januari Tahun 2012

Date	Prev	Open	High	Low	Close
31-01-2012	16,850	17,000	17,050	16,750	16,950
30-01-2012	17,650	17,600	17,650	16,600	16,850
27-01-2012	17,800	17,900	18,000	17,400	17,650
26-01-2012	17,850	17,900	17,900	17,550	17,800
25-01-2012	17,700	17,700	18,000	17,550	17,850
24-01-2012	18,000	18,000	18,050	17,550	17,700
20-01-2012	18,800	18,800	19,050	17,800	18,000
19-01-2012	18,600	18,700	18,900	18,600	18,800
18-01-2012	18,400	18,400	18,600	18,300	18,600
17-01-2012	17,650	17,800	18,400	17,700	18,400
16-01-2012	17,800	17,700	17,800	17,500	17,650
13-01-2012	17,700	17,850	17,850	17,500	17,800
12-01-2012	17,750	18,000	18,150	17,300	17,700
11-01-2012	18,500	18,400	18,650	17,750	17,750
10-01-2012	18,400	18,600	18,600	18,350	18,500
09-01-2012	18,100	18,050	18,450	17,950	18,400
06-01-2012	18,400	18,600	18,600	17,900	18,100
05-01-2012	18,050	17,950	18,700	17,900	18,400
04-01-2012	17,450	17,550	18,300	17,550	18,050
03-01-2012	17,150	17,150	17,500	17,150	17,450
02-01-2012	17,050	17,050	17,150	16,850	17,150



## Closing Price PT Indocement Tunggal Prakarsa Pada Bulan Desember Tahun

2012

Date	Prev	Open	High	Low	Close
28-12-2012	22,650	22,650	22,650	22,100	22,450
27-12-2012	22,850	22,400	22,800	22,250	22,650
26-12-2012	22,300	22,500	22,950	22,500	22,850
21-12-2012	22,350	21,800	22,600	21,800	22,300
20-12-2012	22,250	22,350	22,450	22,100	22,350
19-12-2012	22,500	22,200	22,500	22,000	22,250
18-12-2012	22,600	22,750	22,750	22,050	22,500
17-12-2012	23,000	22,600	23,000	22,350	22,600
14-12-2012	22,950	22,850	23,000	22,650	23,000
13-12-2012	22,350	22,400	22,950	22,350	22,950
12-12-2012	22,300	22,000	22,350	21,950	22,350
11-12-2012	22,500	22,400	22,650	22,250	22,300
10-12-2012	22,400	22,300	22,500	22,200	22,500
07-12-2012	23,000	22,500	22,600	22,200	22,400
06-12-2012	23,000	23,050	23,100	22,800	23,000
05-12-2012	23,100	23,100	23,100	22,850	23,000
04-12-2012	23,100	22,950	23,150	22,950	23,100
03-12-2012	23,250	22,800	23,250	22,800	23,100

## Closing Price PT Indocement Tunggul Prakarsa Pada Bulan Januari Tahun 2013

Date	Prev	Open	High	Low	Close
31-01-2013	21,650	21,500	21,750	21,450	21,750
30-01-2013	21,700	21,650	21,650	21,400	21,650
29-01-2013	21,350	21,500	21,700	21,350	21,700
28-01-2013	21,600	21,600	21,700	21,250	21,350
25-01-2013	21,550	21,600	21,850	21,350	21,600
23-01-2013	21,600	21,600	21,700	21,250	21,550
22-01-2013	21,500	21,500	21,600	21,250	21,600
21-01-2013	22,050	22,050	22,050	21,350	21,500
18-01-2013	21,800	21,950	22,050	21,750	22,050
17-01-2013	21,900	21,500	21,900	21,500	21,800
16-01-2013	21,850	21,800	21,950	21,700	21,900
15-01-2013	21,600	21,750	21,950	21,600	21,850
14-01-2013	21,400	21,700	21,800	21,500	21,600
11-01-2013	21,300	21,350	21,600	21,300	21,400
10-01-2013	21,900	21,900	21,900	21,250	21,300
09-01-2013	22,100	22,100	22,150	21,750	21,900
08-01-2013	21,850	22,250	22,250	21,800	22,100
07-01-2013	22,050	22,050	22,100	21,800	21,850
04-01-2013	21,950	21,950	22,200	21,750	22,050
03-01-2013	21,900	21,800	22,300	21,700	21,950
02-01-2013	22,450	22,450	22,600	21,850	21,900

## Closing Price PT Indocement Tunggal Prakarsa Pada Bulan Desember Tahun

2013

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2013	19,850	20,200	20,200	19,850	20,000
27-12-2013	19,750	20,000	20,200	19,850	19,850
24-12-2013	19,700	19,700	19,850	19,700	19,750
23-12-2013	19,750	19,750	19,900	19,300	19,700
20-12-2013	19,900	19,800	19,850	19,150	19,750
19-12-2013	19,800	19,900	20,050	19,750	19,900
18-12-2013	19,250	19,300	19,800	19,100	19,800
17-12-2013	18,350	18,300	19,250	18,300	19,250
16-12-2013	18,900	18,600	18,900	18,350	18,350
13-12-2013	18,900	18,750	18,950	18,600	18,900
12-12-2013	19,400	19,000	19,200	18,800	18,900
11-12-2013	19,650	19,650	19,650	18,900	19,400
10-12-2013	19,000	19,050	19,700	19,050	19,650
09-12-2013	18,450	18,500	19,050	18,500	19,000
06-12-2013	18,650	18,500	18,600	18,400	18,450
05-12-2013	18,800	18,700	18,800	18,500	18,650
04-12-2013	19,100	18,850	18,900	18,650	18,800
03-12-2013	19,200	19,100	19,100	18,800	19,100
02-12-2013	18,850	18,700	19,200	18,700	19,200



## Closing Price PT Indocement Tunggul Prakarsa Pada Bulan Januari Tahun 2014

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-01-2014	21,775	21,675	22,400	21,075	22,400
29-01-2014	21,250	20,500	22,200	20,500	21,775
28-01-2014	20,225	20,000	21,300	20,000	21,250
27-01-2014	21,300	20,800	20,800	19,850	20,225
24-01-2014	21,275	21,275	21,750	21,275	21,300
23-01-2014	20,825	20,825	21,300	20,800	21,275
22-01-2014	21,450	21,200	21,600	20,500	20,825
21-01-2014	21,625	21,700	21,750	21,400	21,450
20-01-2014	21,900	21,600	21,750	21,400	21,625
17-01-2014	21,625	21,600	22,100	21,400	21,900
16-01-2014	21,950	22,100	22,150	21,375	21,625
15-01-2014	21,950	22,050	22,500	21,850	21,950
13-01-2014	20,875	21,400	22,175	21,375	21,950
10-01-2014	20,225	20,225	20,975	20,000	20,875
09-01-2014	20,200	20,200	20,225	19,825	20,225
08-01-2014	20,200	20,250	20,450	20,125	20,200
07-01-2014	20,325	20,500	20,500	20,150	20,200
06-01-2014	20,000	19,975	20,350	19,825	20,325
03-01-2014	20,350	20,000	20,200	19,900	20,000
02-01-2014	20,000	19,900	20,400	19,900	20,350

# INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA TBK.

## Company Profile

PT Indocement Tunggol Prakarsa Tbk. was incorporated on January 16<sup>th</sup>, 1985. The Company started its commercial operations in 1985.

The scope of its activities comprises, among others, cement and building materials manufacturing, mining, construction and trading. Currently, the Company and Subsidiaries are involved in several businesses consisting of the manufacture and sale of cement (as core business) and ready mix concrete, aggregates and trass quarrying.

The Company's head office is located in Jakarta while the factories are located in Citeureup - West Java, Palimanan - West Java, and Tarjun - South Kalimantan.

The cement business includes the operations of the Company's twelve (12) plants located in three different sites: nine at the Citeureup - Bogor site, two at the Palimanan - Cirebon site and one at the Tarjun - South Kalimantan site. The manufacture of ready-mix concrete, cement distribution, and aggregates quarrying comprise the operations of most of the Company's Subsidiaries.

The Company has direct ownership in subsidiaries:

- PT Dian Abadi Perkasa,
- PT Gunung Tua Mandiri,
- PT Indomix Perkasa,
- PT Sari Bhakti Sejati,
- Indocement (Cayman Islands) Limited, and
- PT Lentera Abadi Sejahtera.

The Company also has indirect ownership in subsidiaries:

- PT Pionirbeton Industri,
- PT Mandiri Sejahtera Sentra,
- PT Bahana Indonor,
- PT Sahabat Mulia Sakti,
- PT Mineral Industri Sukabumi,
- PT Multi Bangun Galaxy, and
- PT Bhakti Sari Perkasa Abadi.

As of December 31<sup>st</sup>, 2013, the Group had a total of 7,585 permanent employees (unaudited).

## January 2014

### Disclaimer:

The facts and opinions stated or expressed in this publication are for information purposes only and are not necessarily and must not be relied upon as being those of the publisher or of the institutions for which the contributing authors work. Although every care has been taken to ensure the accuracy of the information contained within the publication it should not be by any person relied upon as the basis for taking any action or making any decision. The Indonesia Stock Exchange cannot be held liable or otherwise responsible in anyway for any advice action taken or decision made on the basis of the facts and opinions stated or expressed or stated within this publication.



## COMPANY REPORT : JANUARY 2014

Main Board

Industry Sector : Basic Industry And Chemicals (3)

Industry Sub Sector : Cement (31)

10 | 82.5T | 1.90% | 44.45%

16 | 17.4T | 1.57% | 46.93%

## As of 30 January 2014

Individual Index : 896.000

Listed Shares : 3,681,231,699

Market Capitalization : 82,459,590,057,600

## COMPANY HISTORY

Established Date : 16-Jan-1985

Listing Date : 05-Dec-1989

Under Writer IPO :

PT (Persero) Danareksa

PT Merchant Investment Corporation

PT Multicor

Bank Pembangunan Indonesia

Securities Administration Bureau :

PT Raya Saham Registra

Plaza Central Building 2nd Fl.

Jln. Jend. Sudirman Kav. 47 - 48 Jakarta 12930

Phone : (021) 252-5666

Fax : (021) 252-5028

## BOARD OF COMMISSIONERS

1. Albert Scheuer
2. Bernhard Scheifele
3. Daniel Hugues Jules Gauthier
4. I Nyoman Tjager \*)
5. Lorenz Naeger
6. Muhammad Jusuf Hamka \*)
7. Tedy Djuhar \*)

\*) Independent Commissioners

## BOARD OF DIRECTORS

1. Daniel Eugene Antoine Laval
2. Benny Setiawan Santoso
3. Christian Kartawijaya
4. Daniel Robert Fritz
5. Daniel Kundjono Adam
6. Fransiscus Welirang
7. Hasan Imer
8. Kuky Permana Kumalapurta
9. Ramakanta Bhattacharjee
10. Tju Lie Sukanto

## AUDIT COMMITTEE

1. I Nyoman Tjager
2. Jusuf Halim
3. Lindawati Gani

## CORPORATE SECRETARY

Sahat Panggabean

## HEAD OFFICE

Wisma Indocement 8th Fl.

Jln. Jend. Sudirman Kav. 70 - 71

Jakarta

Phone : (021) 251-0057, 570-3817

Fax : (021) 570-1693, 251-0066

Homepage : www.indocement.com

Email : corpsec@indocement.co.id

sahat.panggabean@indocement.co.id

## SHAREHOLDERS (January 2014)

1. Birchwood Omnia Limited 1,877,480,863 : 51.00%
2. PT Mekar Perkasa 479,735,234 : 13.03%
3. Public (<5%) 1,324,015,602 : 35.97%

## DIVIDEND ANNOUNCEMENT

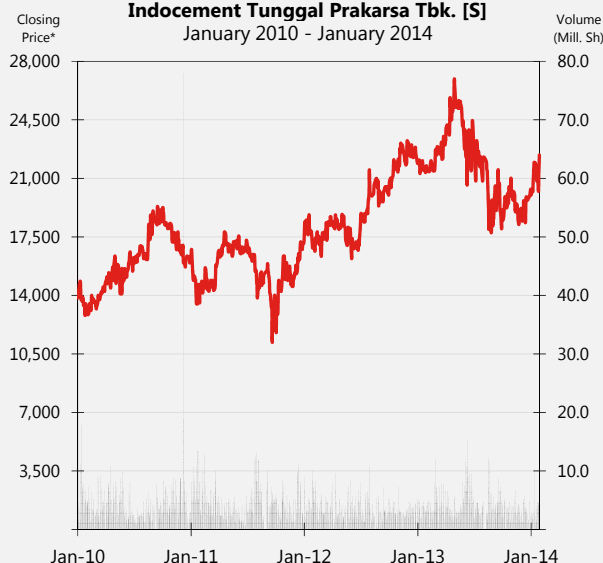
	Bonus	Cash			Recording	Payment	F/I
Year	Shares	Dividend	Cum Date	Ex Date	Date	Date	
1991		150.00	13-Feb-91	14-Feb-91	21-Feb-91	15-Mar-91	I
1991		175.00	27-May-92	29-May-92	05-Jun-92	18-Jun-92	F
1992		250.00	01-Jul-93	02-Jul-93	09-Jul-93	10-Aug-93	F
1993		208.00	13-Jul-94	14-Jul-94	21-Jul-94	15-Aug-94	F
1994	1 : 1		12-Aug-94	15-Aug-94	23-Aug-94	23-Sep-94	
1994		120.00	19-Jul-95	20-Jul-95	28-Jul-95	25-Aug-95	F
1995		40.00	23-Aug-95	24-Aug-95	01-Sep-95	29-Sep-95	I
1995		120.00	12-Jul-96	15-Jul-96	23-Jul-96	21-Aug-96	F
1996		70.00	11-Jul-97	14-Jul-97	23-Jul-97	21-Aug-97	F
1997	10 : 3		08-Sep-97	09-Sep-97	17-Sep-97	30-Sep-97	F
2005		50.00	19-Jul-06	20-Jul-06	24-Jul-06	07-Aug-06	F
2006		30.00	27-Jun-07	28-Jun-07	02-Jul-07	16-Jul-07	I
2007		40.00	05-Jun-08	06-Jun-08	10-Jun-08	24-Jun-08	F
2008		150.00	02-Jun-09	03-Jun-09	05-Jun-09	19-Jun-09	F
2009		225.00	21-Jun-10	22-Jun-10	24-Jun-10	07-Jul-10	F
2010		263.00	17-Jun-11	20-Jun-11	22-Jun-11	07-Jul-11	F
2011		293.00	18-Jun-12	19-Jun-12	21-Jun-12	05-Jul-12	F
2012		450.00	20-Jun-13	21-Jun-13	25-Jun-13	09-Jul-13	F

## ISSUED HISTORY

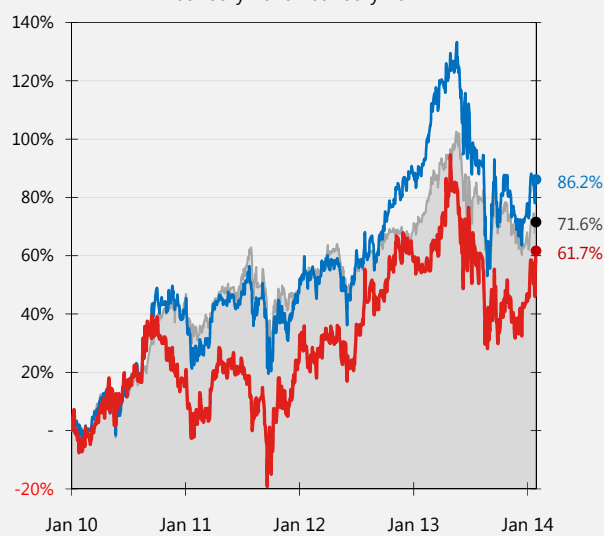
No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	89,832,150	05-Dec-89	05-Dec-89
2.	Koperasi	6,000,000 T:	26-Jun-92	31-Dec-99
3.	Founders Shares	946,119 T:	07-Mar-94	02-Sep-94
4.	Convertible Bonds	8,555,640 T:	07-Mar-94	10-Nov-94
5.	Bonus Shares	599,790,020 T:	12-Sep-94	26-Sep-94
6.	Company Listing	502,102,731	12-Sep-94	12-Sep-94
7.	Stock Split	1,207,226,660	02-Sep-96	02-Sep-96
8.	Additional Listing	69,863,127	09-Jan-01	09-Jan-01
9.	Right Issue	1,196,907,072	24-Apr-01	24-Apr-01
10.	Warrant	8,180	12-May-03	12-May-03



Closing Price\* and Trading Volume  
Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. [S]  
January 2010 - January 2014



Closing Price\*, Jakarta Composite Index (IHSG) and  
Basic Industry and Chemicals Index  
January 2010 - January 2014



SHARES TRADED	2010	2011	2012	2013	Jan-14
Volume (Million Sh.)	1,070	1,060	841	955	64
Value (Billion Rp)	16,915	16,206	16,063	20,627	1,340
Frequency (Thou. X)	175	228	217	314	43
Days	245	247	246	244	20

Price (Rupiah)	2010	2011	2012	2013	Jan-14
High	19,400	17,900	23,250	27,400	22,500
Low	12,600	10,700	15,800	16,500	19,825
Close	15,950	17,050	22,450	20,000	22,400
Close*	15,950	17,050	22,450	20,000	22,400

PER (X)	18.21	17.43	17.35	15.30	17.14
PER Industry (X)	12.86	10.41	9.79	17.44	13.29
PBV (X)	4.49	3.99	4.26	3.41	3.82

\* Adjusted price after corporate action

## TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-10	14,950	12,600	13,500	15,445	114,570	1,582,001	20
Feb-10	14,050	12,600	13,700	12,523	72,569	963,355	19
Mar-10	14,600	13,200	14,250	11,854	83,422	1,166,358	22
Apr-10	16,100	14,100	15,800	14,945	101,764	1,522,935	21
May-10	16,550	13,500	15,000	16,721	101,361	1,519,641	19
Jun-10	16,800	14,800	15,800	10,872	59,637	937,672	22
Jul-10	17,100	15,500	16,900	8,802	43,398	713,606	22
Aug-10	18,850	15,900	17,650	12,361	60,776	1,032,293	21
Sep-10	19,400	17,650	18,400	12,038	64,454	1,208,378	17
Oct-10	19,400	17,800	18,300	15,544	87,480	1,611,578	21
Nov-10	18,300	16,250	16,600	20,425	107,151	1,849,201	21
Dec-10	17,100	15,500	15,950	23,282	173,300	2,808,059	20
Jan-11	16,900	12,750	13,550	24,440	140,024	2,055,974	21
Feb-11	15,700	13,600	14,400	16,456	98,775	1,441,396	18
Mar-11	16,400	14,100	16,350	19,235	103,373	1,547,505	23
Apr-11	17,900	15,800	17,000	15,317	63,289	1,066,959	20
May-11	17,400	16,300	16,900	15,815	64,838	1,094,051	21
Jun-11	17,550	16,350	17,050	13,168	40,686	688,640	20
Jul-11	17,500	15,300	15,450	16,979	94,842	1,546,604	21
Aug-11	15,700	13,400	15,200	23,463	115,063	1,689,999	19
Sep-11	15,950	10,700	14,000	24,770	95,452	1,334,694	20
Oct-11	16,350	11,700	16,350	23,279	83,136	1,189,356	21
Nov-11	16,250	14,400	15,000	18,484	60,468	925,715	22
Dec-11	17,300	15,000	17,050	16,717	100,145	1,624,891	21
Jan-12	19,050	16,600	16,950	22,398	87,292	1,556,604	21
Feb-12	17,900	16,300	17,450	23,502	88,498	1,514,992	21
Mar-12	18,800	17,000	18,450	18,385	72,028	1,307,071	21
Apr-12	18,800	17,850	18,050	13,941	70,686	1,294,326	20
May-12	18,900	16,800	17,800	17,881	68,984	1,223,049	21
Jun-12	17,600	15,800	17,350	16,882	71,934	1,226,581	21
Jul-12	22,000	17,400	21,500	18,249	87,400	1,660,463	22
Aug-12	21,500	19,200	20,250	17,525	52,402	1,067,337	19
Sep-12	20,650	19,550	20,350	18,025	54,846	1,105,406	20
Oct-12	22,300	19,950	21,400	16,613	71,139	1,504,225	22
Nov-12	23,250	21,150	23,250	16,524	59,652	1,332,810	20
Dec-12	23,250	21,800	22,450	16,591	56,310	1,270,025	18
Jan-13	22,600	21,250	21,750	23,664	71,422	1,550,241	21
Feb-13	22,150	21,350	21,950	16,173	69,389	1,501,495	20
Mar-13	23,550	21,850	23,300	23,869	94,226	2,139,138	19
Apr-13	26,450	22,750	26,400	22,551	75,064	1,827,956	22
May-13	27,400	23,750	23,750	27,114	77,761	1,949,529	22
Jun-13	24,550	20,450	24,450	39,750	137,049	3,109,151	19
Jul-13	24,400	20,600	20,850	26,673	72,376	1,592,849	23
Aug-13	22,450	16,500	19,700	27,991	79,314	1,531,570	17
Sep-13	21,900	18,000	18,000	32,816	92,486	1,815,659	21
Oct-13	21,000	18,000	20,900	28,227	66,651	1,308,829	21
Nov-13	21,200	18,250	18,850	25,471	62,059	1,201,282	20
Dec-13	20,200	18,300	20,000	20,099	57,378	1,099,328	19
Jan-14	22,500	19,825	22,400	42,897	63,573	1,340,256	20

## Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanton, Suherman &amp; Surja (Member of Ernst &amp; Young Global Limited)

**BALANCE SHEET**

(Million Rp except Par Value)

	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13
Cash & Cash Equivalents	2,623,473	4,684,870	6,864,567	10,474,126	12,595,187
Receivables	1,361,164	1,402,690	1,976,769	2,454,818	2,518,588
Inventories	1,269,425	1,299,549	1,327,720	1,470,305	1,473,645
Current Assets	5,322,916	7,484,807	10,314,573	14,579,400	16,846,248
Fixed Assets	7,773,279	7,702,769	7,638,064	7,935,224	9,304,992
Other Assets	103,703	100,319	128,546	141,371	324,750
Total Assets	13,276,270	15,346,146	18,151,331	22,755,160	26,607,241
Growth (%)		15.59%	18.28%	25.36%	16.93%

Current Liabilities	1,771,031	1,347,706	1,476,597	2,418,762	2,740,089
Long Term Liabilities	801,045	897,842	940,783	917,660	889,465
Total Liabilities	2,572,076	2,245,548	2,417,380	3,336,422	3,629,554
Growth (%)		-12.70%	7.65%	38.02%	8.79%

Authorized Capital	4,000,000	4,000,000	4,000,000	4,000,000	4,000,000
Paid up Capital	1,840,616	1,840,616	1,840,616	1,840,616	1,840,616
Paid up Capital (Shares)	3,681	3,681	3,681	3,681	3,681
Par Value	500	500	500	500	500
Retained Earnings	6,145,770	8,542,435	11,166,666	14,848,447	18,202,133
Total Equity	10,680,725	13,077,390	15,733,951	19,418,738	22,977,687
Growth (%)		22.44%	20.31%	23.42%	18.33%

**INCOME STATEMENTS**

	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13
Total Revenues	10,576,456	11,137,805	13,887,892	17,290,337	18,691,286
Growth (%)		5.31%	24.69%	24.50%	8.10%

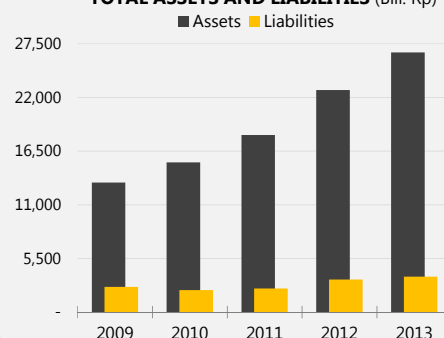
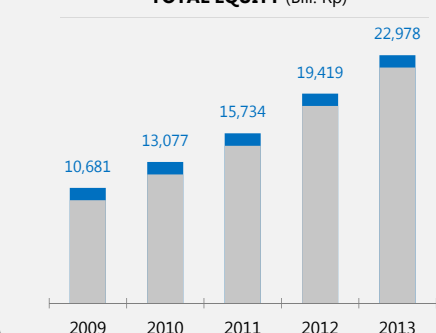
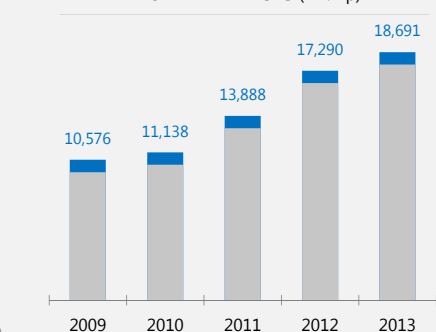
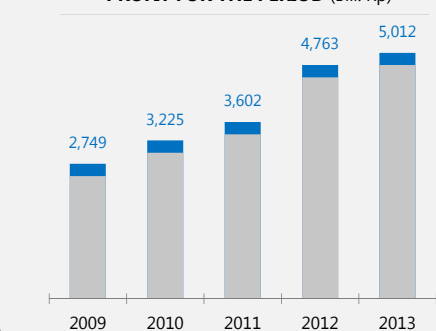
Cost of Revenues	5,468,018	5,597,043	7,473,669	9,020,338	10,036,632
Gross Profit	5,108,439	5,540,762	6,414,223	8,269,999	8,654,654
Expenses (Income)	1,415,133	1,520,732	1,996,200	2,393,257	2,590,554
Operating Profit	3,693,305	4,020,030	4,418,023	5,876,742	6,064,100
Growth (%)		8.85%	9.90%	33.02%	3.19%

Other Income (Expenses)	92,366	221,812	290,133	362,808	531,054
Income before Tax	3,796,327	4,248,476	4,708,156	6,239,550	6,595,154
Tax	1,047,741	1,023,795	1,106,640	1,476,162	1,582,860
Profit for the period	2,748,586	3,224,681	3,601,516	4,763,388	5,012,294
Growth (%)		17.32%	11.69%	32.26%	5.23%

Period Attributable	2,748,586	3,224,942	3,596,918	4,760,382	5,010,240
Comprehensive Income	2,746,654	3,224,681	3,601,516	4,763,388	5,217,953
Comprehensive Attributable	-	3,224,942	3,596,918	4,760,382	5,215,899

**RATIOS**

	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13
Current Ratio (%)	300.55	555.37	698.54	602.76	614.81
Dividend (Rp)	225.00	263.00	293.00	450.00	-
EPS (Rp)	746.65	876.05	977.10	1,293.15	1,361.02
BV (Rp)	2,901.40	3,552.45	4,274.10	5,275.07	6,241.85
DAR (X)	0.19	0.15	0.13	0.15	0.14
DER(X)	0.24	0.17	0.15	0.17	0.16
ROA (%)	20.70	21.01	19.84	20.93	18.84
ROE (%)	25.73	24.66	22.89	24.53	21.81
GPM (%)	48.30	49.75	46.19	47.83	46.30
OPM (%)	34.92	36.09	31.81	33.99	32.44
NPM (%)	25.99	28.95	25.93	27.55	26.82
Payout Ratio (%)	30.13	30.02	29.99	34.80	-
Yield (%)	1.64	1.65	1.72	2.00	-

**TOTAL ASSETS AND LIABILITIES** (Bill. Rp)**TOTAL EQUITY** (Bill. Rp)**TOTAL REVENUES** (Bill. Rp)**PROFIT FOR THE PERIOD** (Bill. Rp)

## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Desember Tahun 2008

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2008	4,075	4,100	4,175	4,025	4,175
26-12-2008	4,075	4,075	4,075	4,000	4,075
24-12-2008	4,075	4,050	4,075	4,000	4,075
23-12-2008	4,075	4,050	4,075	3,975	4,075
22-12-2008	4,025	4,075	4,075	4,000	4,075
19-12-2008	4,000	3,975	4,125	3,975	4,025
18-12-2008	4,000	4,000	4,075	3,950	4,000
17-12-2008	3,800	3,900	4,050	3,825	4,000
16-12-2008	3,600	3,600	3,800	3,575	3,800
15-12-2008	3,425	3,450	3,600	3,450	3,600
12-12-2008	3,425	3,400	3,425	3,275	3,425
11-12-2008	3,500	3,500	3,525	3,400	3,425
10-12-2008	3,400	3,450	3,500	3,375	3,500
09-12-2008	3,325	3,375	3,400	3,350	3,400
05-12-2008	3,325	3,325	3,350	3,300	3,325
04-12-2008	3,350	3,350	3,350	3,275	3,325
03-12-2008	3,300	3,350	3,350	3,275	3,350
02-12-2008	3,300	3,175	3,300	3,175	3,300
01-12-2008	3,250	3,200	3,300	3,150	3,300



## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Januari Tahun 2009

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-01-2009	3,475	3,475	3,475	3,400	3,475
29-01-2009	3,475	3,500	3,525	3,425	3,475
28-01-2009	3,500	3,500	3,525	3,425	3,475
27-01-2009	3,425	3,425	3,525	3,425	3,500
23-01-2009	3,425	3,350	3,425	3,325	3,425
22-01-2009	3,450	3,450	3,450	3,325	3,425
21-01-2009	3,500	3,425	3,450	3,350	3,450
20-01-2009	3,525	3,450	3,525	3,400	3,500
19-01-2009	3,575	3,650	3,700	3,475	3,525
16-01-2009	3,500	3,550	3,700	3,550	3,575
15-01-2009	3,675	3,550	3,575	3,350	3,500
14-01-2009	3,925	3,975	3,975	3,625	3,675
13-01-2009	4,025	4,050	4,050	3,825	3,925
12-01-2009	4,250	4,275	4,275	4,000	4,025
09-01-2009	4,250	4,200	4,250	4,175	4,250
08-01-2009	4,250	4,175	4,250	4,150	4,250
07-01-2009	4,225	4,225	4,275	4,175	4,250
06-01-2009	4,200	4,200	4,250	4,200	4,225
05-01-2009	4,175	4,200	4,275	4,200	4,200

## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Desember Tahun 2009

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2009	7,550	7,500	7,600	7,500	7,550
29-12-2009	7,600	7,600	7,650	7,500	7,550
28-12-2009	7,550	7,600	7,650	7,550	7,600
23-12-2009	7,550	7,600	7,650	7,450	7,550
22-12-2009	7,350	7,300	7,550	7,300	7,550
21-12-2009	7,500	7,450	7,550	7,250	7,350
17-12-2009	7,450	7,400	7,650	7,400	7,500
16-12-2009	7,450	7,400	7,450	7,300	7,450
15-12-2009	7,500	7,500	7,500	7,350	7,450
14-12-2009	7,350	7,350	7,550	7,300	7,500
11-12-2009	7,250	7,300	7,400	7,250	7,350
10-12-2009	7,350	7,300	7,400	7,250	7,250
09-12-2009	7,150	7,100	7,400	7,100	7,350
08-12-2009	7,200	7,200	7,250	7,100	7,150
07-12-2009	7,250	7,200	7,250	7,150	7,200
04-12-2009	7,150	7,100	7,250	7,050	7,250
03-12-2009	7,100	7,100	7,200	7,050	7,150
02-12-2009	7,100	7,050	7,200	7,000	7,100
01-12-2009	7,300	7,300	7,300	7,050	7,100

## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Januari Tahun 2010

Date	Prev	Open	High	Low	Close
29-01-2010	8,100	7,950	8,000	7,850	8,000
28-01-2010	7,800	7,800	8,100	7,800	8,100
27-01-2010	7,900	7,900	7,950	7,700	7,800
26-01-2010	7,950	7,950	8,050	7,900	7,900
25-01-2010	8,100	8,050	8,100	7,900	7,950
22-01-2010	7,900	7,800	8,200	7,800	8,100
21-01-2010	8,000	8,000	8,150	7,900	7,900
20-01-2010	7,850	7,900	8,200	7,900	8,000
19-01-2010	7,750	7,800	7,850	7,750	7,850
18-01-2010	7,800	7,800	7,800	7,700	7,750
15-01-2010	7,750	7,800	7,850	7,700	7,800
14-01-2010	7,700	7,800	7,850	7,700	7,750
13-01-2010	7,750	7,750	7,950	7,650	7,700
12-01-2010	7,750	7,750	7,850	7,650	7,750
11-01-2010	7,650	7,650	7,850	7,650	7,750
08-01-2010	7,700	7,650	7,750	7,600	7,650
07-01-2010	7,800	7,900	7,950	7,600	7,700
06-01-2010	7,700	7,700	7,950	7,700	7,800
05-01-2010	7,600	7,700	7,750	7,650	7,700
04-01-2010	7,550	7,550	7,650	7,500	7,600



## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Desember Tahun 2010

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2010	9,550	9,650	9,750	9,450	9,450
29-12-2010	9,400	9,450	9,600	9,400	9,550
28-12-2010	9,300	9,300	9,450	9,300	9,400
27-12-2010	9,250	9,250	9,350	9,150	9,300
23-12-2010	9,200	9,200	9,350	9,200	9,250
22-12-2010	9,400	9,400	9,400	9,200	9,200
21-12-2010	9,300	9,300	9,450	9,200	9,400
20-12-2010	9,300	9,200	9,300	9,050	9,300
17-12-2010	9,250	9,250	9,300	9,150	9,300
16-12-2010	9,400	9,400	9,400	9,150	9,250
15-12-2010	9,300	9,300	9,450	9,300	9,400
14-12-2010	9,400	9,400	9,500	9,300	9,300
13-12-2010	9,350	9,450	9,600	9,350	9,400
10-12-2010	9,800	9,850	9,850	9,350	9,350
09-12-2010	9,700	9,800	9,850	9,650	9,800
08-12-2010	9,550	9,600	9,900	9,600	9,700
06-12-2010	9,450	9,500	9,650	9,500	9,550
03-12-2010	9,450	9,500	9,550	9,400	9,450
02-12-2010	9,200	9,350	9,600	9,350	9,450
01-12-2010	9,200	9,400	9,400	9,100	9,200

## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Januari Tahun 2011

Date	Prev	Open	High	Low	Close
31-01-2011	7,750	7,650	7,800	7,550	7,750
28-01-2011	7,950	7,900	7,900	7,700	7,750
27-01-2011	8,250	8,350	8,400	7,950	7,950
26-01-2011	8,000	8,000	8,300	7,850	8,250
25-01-2011	7,650	7,750	8,000	7,750	8,000
24-01-2011	7,850	7,800	7,850	7,600	7,650
21-01-2011	8,100	7,950	7,950	7,250	7,850
20-01-2011	8,400	8,400	8,400	8,000	8,100
19-01-2011	8,850	8,850	8,900	8,350	8,400
18-01-2011	8,800	8,850	8,850	8,750	8,850
17-01-2011	9,050	9,050	9,050	8,750	8,800
14-01-2011	8,950	9,200	9,250	8,800	9,050
13-01-2011	8,900	8,950	9,150	8,950	8,950
12-01-2011	8,850	8,900	9,000	8,800	8,900
11-01-2011	8,600	8,700	9,000	8,600	8,850
10-01-2011	9,350	9,300	9,300	8,600	8,600
07-01-2011	9,800	9,800	9,800	9,250	9,350
06-01-2011	10,000	9,800	9,950	9,700	9,800
05-01-2011	9,900	9,900	10,000	9,800	10,000
04-01-2011	9,850	9,850	10,000	9,850	9,900
03-01-2011	9,450	9,650	9,900	9,600	9,850

## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Desember Tahun 2011

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2011	11,000	11,000	11,450	11,000	11,450
29-12-2011	11,000	11,000	11,100	10,900	11,000
28-12-2011	10,950	10,950	11,100	10,850	11,000
27-12-2011	10,750	10,800	10,950	10,600	10,950
23-12-2011	11,100	11,200	11,300	10,600	10,750
22-12-2011	10,900	10,900	11,250	10,900	11,100
21-12-2011	10,600	10,800	10,950	10,650	10,900
20-12-2011	10,850	10,850	11,100	10,500	10,600
19-12-2011	10,350	10,650	11,000	10,550	10,850
16-12-2011	10,300	10,300	10,650	10,000	10,350
15-12-2011	10,750	10,600	10,650	10,250	10,300
14-12-2011	10,250	10,250	10,800	10,250	10,750
13-12-2011	9,900	9,800	10,500	9,800	10,250
12-12-2011	9,550	9,550	9,900	9,500	9,900
09-12-2011	9,700	9,600	9,700	9,450	9,550
08-12-2011	9,700	9,650	9,750	9,600	9,700
07-12-2011	9,550	9,700	9,700	9,600	9,700
06-12-2011	9,650	9,650	9,750	9,500	9,550
05-12-2011	9,400	9,450	9,700	9,400	9,650
02-12-2011	9,400	9,400	9,400	9,300	9,400
01-12-2011	9,250	9,450	9,550	9,400	9,400



## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Januari Tahun 2012

Date	Prev	Open	High	Low	Close
31-01-2012	10,850	11,050	11,300	11,000	11,300
30-01-2012	11,300	11,000	11,250	10,850	10,850
27-01-2012	11,400	11,050	11,500	11,000	11,300
26-01-2012	11,650	11,650	11,650	11,300	11,400
25-01-2012	11,600	11,650	11,950	11,500	11,650
24-01-2012	11,850	12,000	12,000	11,500	11,600
20-01-2012	12,450	12,600	12,850	11,700	11,850
19-01-2012	12,350	12,400	12,950	12,350	12,450
18-01-2012	11,850	11,850	12,350	11,850	12,350
17-01-2012	11,550	11,800	11,850	11,650	11,850
16-01-2012	11,800	11,600	11,800	11,550	11,550
13-01-2012	11,500	11,650	12,050	11,600	11,800
12-01-2012	11,450	11,400	11,700	11,400	11,500
11-01-2012	11,150	11,100	11,500	11,100	11,450
10-01-2012	10,850	10,850	11,250	10,850	11,150
09-01-2012	10,900	10,900	11,000	10,750	10,850
06-01-2012	11,350	11,150	11,350	10,800	10,900
05-01-2012	11,100	11,000	11,650	10,900	11,350
04-01-2012	11,300	11,100	11,400	11,000	11,100
03-01-2012	11,200	11,200	11,300	11,000	11,300
02-01-2012	11,450	11,450	11,450	11,050	11,200

## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Desember Tahun 2012

Date	Prev	Open	High	Low	Close
28-12-2012	15,700	15,900	15,950	15,700	15,850
27-12-2012	15,850	15,850	15,950	15,700	15,700
26-12-2012	16,100	16,000	16,050	15,400	15,850
21-12-2012	15,800	16,000	16,950	15,750	16,100
20-12-2012	15,550	15,550	15,850	15,550	15,800
19-12-2012	15,800	15,700	15,900	15,500	15,550
18-12-2012	15,500	15,300	15,800	15,300	15,800
17-12-2012	15,100	15,100	16,000	15,000	15,500
14-12-2012	15,000	15,000	15,100	14,900	15,100
13-12-2012	14,950	14,750	15,200	14,750	15,000
12-12-2012	14,800	14,500	14,950	14,500	14,950
11-12-2012	14,650	14,500	14,850	14,400	14,800
10-12-2012	14,850	14,900	14,950	14,650	14,650
07-12-2012	14,950	14,850	14,950	14,750	14,850
06-12-2012	15,000	15,000	15,100	14,950	14,950
05-12-2012	15,000	15,000	15,100	14,850	15,000
04-12-2012	15,150	15,000	15,100	14,900	15,000
03-12-2012	14,800	14,550	15,150	14,500	15,150

## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Januari Tahun 2013

Date	Prev	Open	High	Low	Close
31-01-2013	15,600	15,500	15,750	15,400	15,750
30-01-2013	15,300	15,300	15,600	15,300	15,600
29-01-2013	15,200	15,300	15,450	15,200	15,300
28-01-2013	15,450	15,400	15,550	15,000	15,200
25-01-2013	15,700	15,700	15,750	15,300	15,450
23-01-2013	15,700	15,700	15,800	15,500	15,700
22-01-2013	15,600	15,500	15,700	15,500	15,700
21-01-2013	15,850	15,850	15,900	15,500	15,600
18-01-2013	15,700	15,800	15,950	15,750	15,850
17-01-2013	15,450	15,700	15,750	15,550	15,700
16-01-2013	15,700	15,900	15,900	15,400	15,450
15-01-2013	15,750	15,750	15,800	15,600	15,700
14-01-2013	15,000	15,000	15,750	14,900	15,750
11-01-2013	15,450	15,250	15,400	14,800	15,000
10-01-2013	15,700	15,500	15,700	15,250	15,450
09-01-2013	16,000	16,100	16,100	15,600	15,700
08-01-2013	15,950	15,850	16,050	15,850	16,000
07-01-2013	15,750	15,750	16,050	15,750	15,950
04-01-2013	16,100	16,300	16,350	15,600	15,750
03-01-2013	15,950	15,800	16,250	15,700	16,100
02-01-2013	15,850	16,000	16,500	15,750	15,950



## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Desember Tahun 2013

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-12-2013	14,050	14,200	14,250	14,100	14,150
27-12-2013	14,000	14,000	14,150	14,000	14,050
24-12-2013	14,000	13,950	14,050	13,900	14,000
23-12-2013	13,950	14,050	14,050	13,750	14,000
20-12-2013	13,900	14,000	14,000	13,900	13,950
19-12-2013	13,500	13,800	14,200	13,750	13,900
18-12-2013	13,150	13,150	13,900	13,150	13,500
17-12-2013	12,900	13,000	13,250	13,000	13,150
16-12-2013	13,000	12,900	13,050	12,800	12,900
13-12-2013	13,050	13,150	13,150	12,850	13,000
12-12-2013	13,250	12,900	13,200	12,900	13,050
11-12-2013	13,150	13,250	13,300	13,100	13,250
10-12-2013	12,800	12,850	13,150	12,800	13,150
09-12-2013	12,750	12,800	12,850	12,750	12,800
06-12-2013	12,750	12,800	12,800	12,600	12,750
05-12-2013	12,800	12,700	12,800	12,550	12,750
04-12-2013	13,050	13,000	13,050	12,800	12,800
03-12-2013	13,150	13,150	13,300	13,000	13,050
02-12-2013	12,800	12,900	13,250	12,850	13,150

## Closing Price PT Semen Indonesia Pada Bulan Januari Tahun 2014

Date	Prev	Open	High	Low	Close
30-01-2014	14,400	14,100	14,350	13,900	14,200
29-01-2014	14,000	14,100	14,575	14,100	14,400
28-01-2014	13,975	13,800	14,175	13,775	14,000
27-01-2014	14,550	14,200	14,200	13,800	13,975
24-01-2014	14,900	15,000	15,000	14,550	14,550
23-01-2014	14,675	14,800	15,075	14,800	14,900
22-01-2014	14,975	14,975	15,075	14,575	14,675
21-01-2014	15,075	15,300	15,325	14,875	14,975
20-01-2014	15,200	15,050	15,375	15,025	15,075
17-01-2014	15,200	15,450	15,600	15,200	15,200
16-01-2014	15,675	15,675	15,675	15,000	15,200
15-01-2014	15,525	15,525	15,900	15,400	15,675
13-01-2014	14,900	15,200	15,575	14,900	15,525
10-01-2014	14,100	14,000	14,950	14,000	14,900
09-01-2014	14,125	14,250	14,275	13,950	14,100
08-01-2014	14,275	14,250	14,275	13,925	14,125
07-01-2014	14,300	14,300	14,450	14,200	14,275
06-01-2014	14,350	14,300	14,350	14,100	14,300
03-01-2014	14,500	14,400	14,450	14,250	14,350
02-01-2014	14,150	14,300	14,500	14,200	14,500

# SEMEN INDONESIA (PERSERO) TBK.

## Company Profile

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. was established on March 25<sup>th</sup>, 1953. The scope of activities of the Company in accordance with the Articles of Association and being carried out during the reporting period is to engage in the cement industry. The Company's and its subsidiaries' cement plants are located in Gresik and Tuban in East Java, Indarung in West Sumatera, Pangkep in South Sulawesi and Quang Ninh in Vietnam.

As of December 31<sup>st</sup>, 2013, the Company and its subsidiaries had 6,971 employees.

The subsidiaries of the company are established as Strategic Tools, in order to give the maximum contributions. In addition, their existence is expected to incur beneficial synergy in order to achieve the purpose in accordance with the stipulated core business. Below are the subsidiaries of the company:

- PT Semen Padang,
- PT Sepatim Batamtama,
- PT Bima Sepaja Abadi,
- PT Semen Tonasa,
- PT United Tractors Semen Gresik,
- PT Industri Kemasan Semen Gresik,
- PT Kawasan Industri Gresik,
- PT SGG Energi Prima,
- PT SGG Prima Beton,
- Thang Long Cement Joint Stock Company,
- Thang Long Cement Joint Stock Company 2,
- An Phu Cement Joint Stock Company

The Company has several awards in 2013: Gold Proper Award 2013, Indonesia Sustainability Reporting Awards 2013 from National Centre for Sustainability Reporting, Indonesia CSR Award 2013, Anugerah BUMN 2013, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. awarded Champion SOE category Best Manufacturing Competitiveness and President Director awarded as Best of Management Fee Category, etc.

## January 2014

### Disclaimer:

The facts and opinions stated or expressed in this publication are for information purposes only and are not necessarily and must not be relied upon as being those of the publisher or of the institutions for which the contributing authors work. Although every care has been taken to ensure the accuracy of the information contained within the publication it should not be by any person relied upon as the basis for taking any action or making any decision. The Indonesia Stock Exchange cannot be held liable or otherwise responsible in anyway for any advice action taken or decision made on the basis of the facts and opinions stated or expressed or stated within this publication.



# SMGR Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S]

## COMPANY REPORT : JANUARY 2014

Main Board  
Industry Sector : Basic Industry And Chemicals (3)  
Industry Sub Sector : Cement (31)

9 | 84.2T | 1.94% | 42.55%  
7 | 28.8T | 2.61% | 29.05%

## As of 30 January 2014

Individual Index : 4,941.227  
Listed Shares : 5,931,520,000  
Market Capitalization : 84,227,584,000,000

## COMPANY HISTORY

Established Date : 25-Mar-1953  
Listing Date : 08-Jul-1991  
Under Writer IPO :  
PT Buanamas Investindo  
PT Ficorinvest  
PT Indovest Securities  
PT Merchant Investment Corporation  
PT Multicor  
PT Nikko Securities Indonesia  
PT Nomura Indonesia  
PT Primarindo Daya Investama  
Securities Administration Bureau :  
PT Datindo Entrycom  
Wisma Sudirman - Puri Datindo  
Jln. Jend. Sudirman Kav. 34 - 35, Jakarta 10220  
Phone : (021) 570-9009  
Fax : (021) 570-9026

## BOARD OF COMMISSIONERS

1. Mahendra Siregar
2. Achmad Jazidie
3. Farid Prawiranegara \*)
4. Hadi Waluyo \*)
5. Marwanto Harjowiryo
6. Muchammad Zaidun \*)
7. Wahyu Hidayat

\*) Independent Commissioners

## BOARD OF DIRECTORS

1. Dwi Soetjipto
2. Ahyanzaman
3. Amat Pria Darma
4. Gatot Kustyadi
5. Johan Samudra
6. Suharto
7. Suparni

## AUDIT COMMITTEE

1. Hadi Waluyo
2. Achmad Jazidie
3. Sahat Pardede
4. Elok Tresnaningsih

## CORPORATE SECRETARY

Agung Wiharto

## HEAD OFFICE

Gedung Utama Semen Gresik  
Jln. Veteran  
Gresik - 61122  
Phone : (021) 526-1174 - 5, (031) 398-1731 - 2  
Fax : (021) 526-1176, (031) 398-3209

Homepage : [www.semengresik.com](http://www.semengresik.com)  
Email : [corp.sec@sg.sggrp.com](mailto:corp.sec@sg.sggrp.com)  
[agungw@sg.sggrp.com](mailto:agungw@sg.sggrp.com)

## SHAREHOLDERS (January 2014)

1. Pemerintah RI QQ Menteri Keuangan RI 3,025,406,000 : 51.01%
2. Public (<5%) 2,906,114,000 : 48.99%

## DIVIDEND ANNOUNCEMENT

Year	Bonus Shares	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date	F/I
1991		284.70	12-Jun-92	15-Jun-92	22-Jun-92	13-Jul-92	F
1992		267.75	14-Jun-93	15-Jun-93	24-Jun-93	22-Jul-93	F
1993		164.18	13-Jul-94	14-Jul-94	21-Jul-94	19-Aug-94	F
1994		184.51	03-Jul-95	04-Jul-95	12-Jul-95	11-Aug-95	F
1995		109.62	11-Jul-96	12-Jul-96	22-Jul-96	20-Aug-96	F
1996		147.87	08-Jul-97	09-Jul-97	18-Jul-97	15-Aug-97	F
1997		156.82	09-Jul-98	10-Jul-98	20-Jul-98	18-Aug-98	F
1998		135.06	13-Jul-99	14-Jul-99	22-Jul-99	20-Aug-99	F
1999		162.24	10-Jul-00	11-Jul-00	19-Jul-00	21-Jul-00	F
2000		231.14	05-Jul-01	06-Jul-01	13-Jul-01	20-Jul-01	F
2001		267.61	18-Jul-02	19-Jul-02	24-Jul-02	07-Aug-02	F
2002		115.03	18-Jul-03	21-Jul-03	23-Jul-03	06-Aug-03	F
2003		174.68	23-Jul-04	26-Jul-04	28-Jul-04	11-Aug-04	F
2003		112.73	22-Dec-04	23-Dec-04	28-Dec-04	07-Jan-05	F
2004		39.67	05-Jan-05	06-Jan-05	10-Jan-05	18-Jan-05	I
2005		267.51	18-Jul-05	19-Jul-05	21-Jul-05	01-Aug-05	F
2005		443.12	21-Jul-06	24-Jul-06	26-Jul-06	09-Aug-06	F
2006		1,092.06	19-Jul-07	20-Jul-07	24-Jul-07	07-Aug-07	F
2007		149.66	29-May-08	30-May-08	03-Jun-08	17-Jun-08	F
2008		215.19	21-Jul-09	22-Jul-09	24-Jul-09	07-Aug-09	F
2009		58.00	07-Dec-09	08-Dec-09	10-Dec-09	23-Dec-09	I
2009		250.45	19-Jul-10	20-Jul-10	22-Jul-10	05-Aug-10	F
2010		58.00	27-Dec-10	28-Dec-10	30-Dec-10	04-Jan-11	I
2010		248.26	27-Jul-11	28-Jul-11	01-Aug-11	15-Aug-11	F
2011		330.89	17-Jul-12	18-Jul-12	20-Jul-12	03-Aug-12	F
2012		367.74	29-May-13	30-May-13	03-Jun-13	17-Jun-13	F
2013		407.42	28-Apr-14	29-Apr-14	02-May-14	19-May-14	F

## ISSUED HISTORY

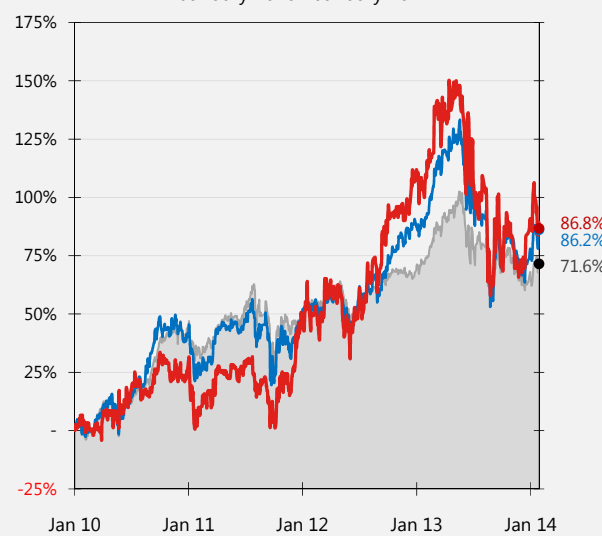
No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	40,000,000	08-Jul-91	08-Jul-91
2.	Partial Listing	30,000,000	08-Jul-91	17-May-92
3.	Company Listing	78,288,000	02-Jun-95	02-Jun-95
4.	Right Issue	444,864,000	10-Aug-95	10-Aug-95
5.	Stock Split	5,338,368,000	07-Aug-07	07-Aug-07

# SMGR Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S]

**Closing Price\* and Trading Volume  
Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S]  
January 2010 - January 2014**



**Closing Price\*, Jakarta Composite Index (IHSG) and  
Basic Industry and Chemicals Index  
January 2010 - January 2014**



SHARES TRADED	2010	2011	2012	2013	Jan-14
Volume (Million Sh.)	3,977	2,068	2,149	2,548	192
Value (Billion Rp)	31,995	18,855	26,942	39,111	2,808
Frequency (Thou. X)	172	233	296	497	56
Days	245	247	246	244	20

Price (Rupiah)	2010	2011	2012	2013	Jan-14
High	10,350	11,450	16,950	19,150	15,900
Low	7,250	7,250	9,900	11,350	13,775
Close	9,450	11,450	15,850	14,150	14,200
Close*	9,450	11,450	15,850	14,150	14,200

PER (X)	15.43	17.15	19.09	16.11	16.17
PER Industry (X)	12.86	10.41	9.79	17.44	13.29
PBV (X)	4.67	4.65	5.18	4.24	4.25

\* Adjusted price after corporate action

## TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-10	8,200	7,500	8,000	10,064	111,316	870,993	20
Feb-10	8,000	7,250	7,600	7,426	81,985	632,276	19
Mar-10	7,850	7,250	7,300	15,012	1,601,261	11,320,197	22
Apr-10	8,400	7,350	8,200	16,173	409,399	3,278,726	21
May-10	9,000	7,600	8,450	15,936	283,946	2,315,387	19
Jun-10	9,050	7,950	8,750	13,285	259,682	2,094,264	22
Jul-10	9,500	8,650	9,250	15,790	197,904	1,806,849	22
Aug-10	9,250	8,400	8,700	18,106	190,450	1,666,454	21
Sep-10	9,950	8,650	9,900	14,416	204,039	1,896,038	17
Oct-10	10,350	9,600	9,800	11,602	215,362	2,130,346	21
Nov-10	9,900	9,050	9,200	18,320	257,910	2,436,413	21
Dec-10	9,900	9,050	9,450	16,043	163,526	1,547,425	20
Jan-11	10,000	7,250	7,750	28,860	279,407	2,371,780	21
Feb-11	8,850	7,800	8,650	16,970	157,200	1,307,341	18
Mar-11	9,350	8,250	9,100	21,543	169,216	1,488,654	23
Apr-11	9,800	9,100	9,500	13,301	120,939	1,153,198	20
May-11	9,800	9,200	9,700	13,524	144,637	1,378,004	21
Jun-11	9,750	9,150	9,600	14,410	128,580	1,218,512	20
Jul-11	10,000	9,350	9,450	13,494	241,451	2,367,029	21
Aug-11	9,650	8,400	9,100	22,705	206,839	1,864,386	19
Sep-11	9,450	7,400	8,300	23,699	145,732	1,234,343	20
Oct-11	9,500	7,700	9,500	24,322	149,227	1,282,433	21
Nov-11	9,550	8,650	9,250	18,215	129,289	1,181,110	22
Dec-11	11,450	9,300	11,450	21,806	195,126	2,008,194	21
Jan-12	12,950	10,750	11,300	31,022	210,657	2,414,273	21
Feb-12	11,700	10,400	11,250	29,475	290,757	3,283,417	21
Mar-12	12,650	11,050	12,250	23,712	156,721	1,871,958	21
Apr-12	12,650	11,600	12,150	17,193	134,207	1,629,480	20
May-12	12,400	10,400	10,950	23,702	217,770	2,436,384	21
Jun-12	11,650	9,900	11,300	24,678	150,083	1,665,904	21
Jul-12	13,600	11,250	12,950	25,606	178,845	2,139,748	22
Aug-12	13,500	11,700	12,400	24,809	148,524	1,869,739	19
Sep-12	14,550	12,100	14,450	22,738	153,409	2,076,999	20
Oct-12	15,300	14,000	14,900	20,580	167,042	2,442,691	22
Nov-12	15,300	14,200	14,800	19,316	158,215	2,325,714	20
Dec-12	16,950	14,400	15,850	33,063	183,180	2,785,728	18
Jan-13	16,500	14,800	15,750	36,762	178,167	2,774,872	21
Feb-13	17,350	15,650	17,350	25,757	127,417	2,087,807	20
Mar-13	19,050	16,750	17,700	33,701	163,665	2,914,490	19
Apr-13	19,000	17,550	18,400	30,277	174,546	3,160,011	22
May-13	19,150	17,800	18,000	34,933	170,557	3,163,710	22
Jun-13	18,100	15,100	17,100	62,937	338,786	5,634,798	19
Jul-13	17,350	14,500	15,200	56,573	251,155	3,838,600	23
Aug-13	16,100	11,350	12,600	48,611	218,078	2,926,645	17
Sep-13	16,100	12,000	13,000	58,179	271,286	3,754,482	21
Oct-13	14,900	12,650	14,350	42,313	256,768	3,562,387	21
Nov-13	14,450	12,500	12,800	40,588	214,362	2,844,746	20
Dec-13	14,250	12,550	14,150	26,707	183,705	2,448,156	19
Jan-14	15,900	13,775	14,200	55,849	192,064	2,808,267	20



# SMGR Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S]

## Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Osman Bing Satrio & Eny (Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited)

BALANCE SHEET	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13
(Million Rp except Par Value)					
Cash & Cash Equivalents	3,410,263	3,664,278	3,375,645	3,081,102	4,108,092
Receivables	1,439,816	1,764,284	1,864,177	2,522,529	2,916,062
Inventories	1,407,578	1,624,219	2,006,660	22,849,053	2,645,893
Current Assets	8,207,041	734,360	7,646,145	8,231,297	9,972,110
Fixed Assets	4,014,143	7,662,560	11,640,692	16,794,115	18,862,518
Other Assets	17,462	17,202	18,029	54,223	224,136
Total Assets	12,951,308	15,562,999	19,661,603	26,579,084	30,792,884
Growth (%)		20.17%	26.34%	35.18%	15.85%

Current Liabilities	2,294,842	2,517,519	2,889,137	4,825,205	5,297,631
Long Term Liabilities	338,372	905,727	2,157,369	3,589,025	3,691,278
Total Liabilities	2,633,214	3,423,246	5,046,506	8,414,229	8,988,908
Growth (%)		30.00%	47.42%	66.73%	6.83%

Authorized Capital	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
Paid up Capital	593,152	593,152	593,152	593,152	593,152
Paid up Capital (Shares)	5,932	5,932	5,932	5,932	5,932
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	8,143,284	9,954,536	12,407,396	15,291,927	18,480,911
Total Equity	10,197,679	12,006,439	14,615,097	18,164,855	21,803,976
Growth (%)		17.74%	21.73%	24.29%	20.03%

INCOME STATEMENTS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13
Total Revenues	14,387,850	14,344,189	16,378,794	19,598,248	24,501,241
Growth (%)		-0.30%	14.18%	19.66%	25.02%

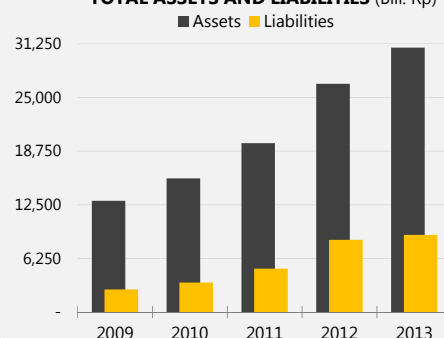
Cost of Revenues	7,613,709	7,534,079	8,891,868	10,300,667	13,557,147
Gross Profit	6,774,141	6,810,110	7,486,926	9,297,581	10,944,094
Expenses (Income)	2,431,578	2,321,085	2,594,794	3,116,058	4,023,694
Operating Profit	4,342,563	4,489,025	4,892,131	6,181,524	-
Growth (%)		3.37%	8.98%	26.36%	

Other Income (Expenses)	301,714	224,358	197,821	105,931	-
Income before Tax	4,655,188	4,722,623	5,089,952	6,287,454	6,920,400
Tax	1,302,433	1,063,509	1,134,680	1,360,814	1,566,101
Profit for the period	3,352,755	3,659,114	3,955,273	4,926,640	5,354,299
Growth (%)		9.14%	8.09%	24.56%	8.68%

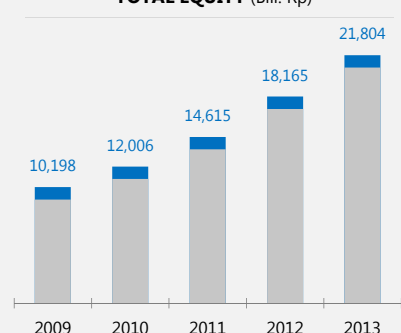
Period Attributable	3,352,755	3,633,220	3,925,442	4,847,252	5,370,247
Comprehensive Income	3,326,488	3,656,622	3,960,605	4,924,791	5,852,023
Comprehensive Attributable	-	3,630,727	3,930,774	4,845,403	5,716,493

RATIOS	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13
Current Ratio (%)	357.63	29.17	264.65	170.59	188.24
Dividend (Rp)	308.45	306.26	330.89	367.74	407.42
EPS (Rp)	565.24	612.53	661.79	817.20	905.37
BV (Rp)	1,719.24	2,024.18	2,463.97	3,062.43	3,675.95
DAR (X)	0.20	0.22	0.26	0.32	0.29
DER(X)	0.26	0.29	0.35	0.46	0.41
ROA (%)	25.89	23.51	20.12	18.54	17.39
ROE (%)	32.88	30.48	27.06	27.12	24.56
GPM (%)	47.08	47.48	45.71	47.44	44.67
OPM (%)	30.18	31.30	29.87	31.54	-
NPM (%)	23.30	25.51	24.15	25.14	21.85
Payout Ratio (%)	54.57	50.00	50.00	45.00	45.00
Yield (%)	4.09	3.24	2.89	2.32	2.88

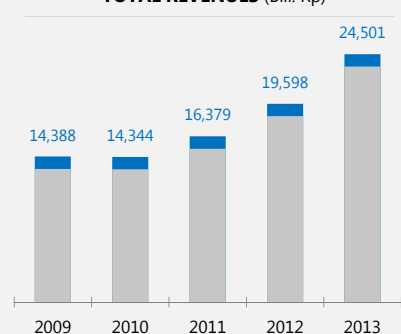
TOTAL ASSETS AND LIABILITIES (Bill. Rp)



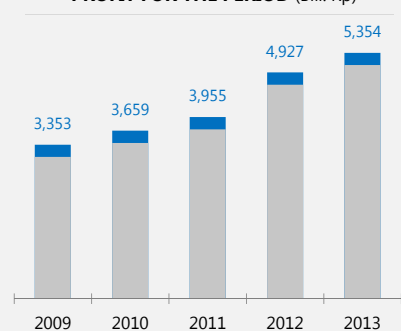
TOTAL EQUITY (Bill. Rp)



TOTAL REVENUES (Bill. Rp)



PROFIT FOR THE PERIOD (Bill. Rp)







Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
GALERI INVESTASI BEI  
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



Indonesia Stock Exchange

**SURAT KETERANGAN**  
NO. 0177/GI.BEI-UB/IX/2014

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:


Nama : RAHMA CYNTHIA DEWI  
NIM : 105030200111050  
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / ADMINISTRASI BISNIS  
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan April 2014. Penelitian tersebut berjudul:

**“ANALISIS *DIVIDEND DISCOUNTED MODEL* (DDM) UNTUK  
PENILAIAN HARGA SAHAM DALAM PENGAMBILAN  
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM  
(STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN YANG  
TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009-2013)”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 11 September 2014  
Ketua Galeri Investasi BEI UB,

  
**Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.**  
NIP 197210052000031001

GALERI INVESTASI BEI – UB  
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia  
Telp/Fax: 0341-567040  
www.lab-aipm.ub.ac.id  
Email: [gibei@ub.ac.id](mailto:gibei@ub.ac.id)

## CURRICULUM VITAE

### DATA PRIBADI

Nama : Rahma Cynthia Dewi  
 NomorIndukMahasiswa : 105030200111050  
 Tempat, TanggalLahir : Malang, 25 April 1992  
 JenisKelamin : Perempuan  
 Kewarganegaraan : Warga Negara Indonesia  
 Agama : Islam  
 Status : BelumKawin  
 Identitas : 3573026504920003  
 AlamatAsal : Jl. ArifRahman Hakim II/1214 Malang  
 No. Kontak : 081230038685  
 Email : [valetta.athena@yahoo.com](mailto:valetta.athena@yahoo.com)

### RIWAYAT PENDIDIKAN

Tingkat Pendidikan	TahunBelajar
SDN Kauman I Malang	1998 – 2004
SMPN 8 Malang	2004 – 2007
SMAN 5 Malang	2007 – 2010
S-1 UniversitasBrawijaya Malang	2010 – 2014

Demikian riwayat hidup ini saya buat dengan sebenarnya.

